

NUMÉRO 21

— MARS 2018

L'Éclaireur

Le point mensuel des gérants de WeSave.fr

SOMMAIRE

02 L'éclairage du gérant
07 Points macro et marchés
08 Vues des actifs

11 Nos vues tactiques et stratégiques
12 Pour aller plus loin

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les informations communiquées dans ce document ne sauraient représenter aucune forme de conseil en investissement, ni obligation de souscription ultérieure. L'investissement en unités de compte présente un risque de perte en capital.

Vincent Lequertier - Gérant Senior chez WeSave

L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

Mars 2018



Marchés financiers : le chêne ou le roseau ?

L Le début du mois de février a été caractérisé par une forte baisse des marchés financiers. Ainsi que nous l'avions anticipé, quelques signes d'accélération de l'inflation font redouter que les banques centrales ne durcissent désormais plus vite et plus fortement leurs politiques monétaires. Plusieurs classes d'actifs ont toutefois surréagi par rapport à nos attentes. Après plusieurs années favorables, la dynamique des marchés est-elle alors proche de la rupture ou bien n'est-ce qu'une simple inflexion temporaire ? L'analyse détaillée du comportement des diverses classes d'actifs durant ce choc boursier nous semble riche en enseignements.

État des lieux des évolutions des grandes classes d'actifs financiers durant le mois de février et quelques conclusions qui en découlent :

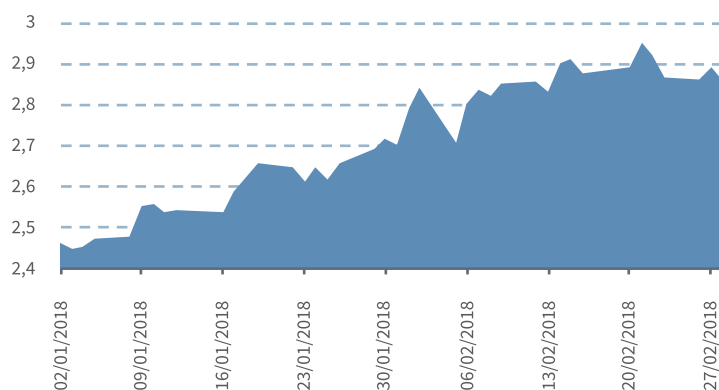
Les obligations

- Accélération de la hausse des rendements des obligations d'État qui avait démarré en septembre 2017. Autrement dit, la valorisation des obligations se dégrade. Le taux à 10 ans américain dépasse les 2.90%, celui de l'Allemagne oscille autour de 0.70%-0.75%, et celui de la France a franchi temporairement le cap des 1.00%.
- Contrairement à l'habitude, les obligations n'ont pas servi d'actif refuge : les obligations et les actions ont baissé simultanément.
- En relatif, les rendements des obligations des pays «périphériques» européens (Italie, Espagne, Grèce,...) résistent mieux que ceux des pays "cœur" (Allemagne, France, Pays-Bas,...).
- Les obligations des pays émergents se détériorent à peu près au même rythme que celles des pays développés.
- Bonne résistance relative des obligations d'entreprises les mieux notées («Investment



Grade»), mais en revanche forte dégradation des obligations d'entreprises à haut rendement («High Yield»).

Rendement en % du taux à 10 ans américain



Sources : Bloomberg, WeSave

Réflexions et conclusions induites :

- ✓ L'actuelle politique budgétaire et fiscale expansive américaine accélère la croissance du pays, mais elle accentue aussi le risque d'inflation, notamment par les salaires, le chômage étant déjà à 4.1%. Les investisseurs anticipent désormais 3 à 4 hausses de taux directeurs par la FED en 2018, ces derniers remonteraient alors vers 2.50%.
- ✓ Au-delà des craintes d'inflation, le marché des obligations souveraines américaines se détériore car le Trésor américain doit émettre beaucoup plus d'obligations pour compenser ses moindres recettes fiscales, et cela alors même que la FED réduit simultanément son Bilan (300 Mds \$ d'achats d'obligations en moins en 2018, puis 600 Mds \$ au-delà). Ce changement d'équilibre entre l'offre et la demande d'obligations est voué à être STRUCTUREL, alors que la remontée d'inflation ne devrait être que CONJONCTURELLE. La pression qui s'exerce actuellement sur les marchés obligataires

est donc plutôt d'ordre financier qu'économique.

- ✓ Les pays étant en concurrence pour lever les capitaux auprès des investisseurs internationaux, il y a logiquement contagion de la hausse des rendements américains aux autres dettes souveraines. L'homogénéité de cette remontée des rendements internationaux indique toutefois qu'à ce stade le scénario économique projeté n'est que modérément affecté par la remontée des coûts de financement. La bonne tenue des obligations périphériques européennes suggère aussi que l'aversion au risque des investisseurs reste compensée par les rendements servis.
- ✓ La dette des entreprises les mieux notées étant adossée à des bilans et à des trésoreries solides, ces dettes sont logiquement encore recherchées,

Dans un contexte un peu plus inflationniste, les actions seront a priori privilégiées par rapport aux obligations.

d'autant que la croissance mondiale reste bien orientée. En revanche, la forte dégradation du «High Yield» révèle que la quête de rendement par les investisseurs devient plus sélective et qu'une discrimination qualitative émerge désormais.

- ✓ La baisse concomitante des obligations et des actions a été attisée par la crainte d'une remontée de l'inflation et par l'inflexion des politiques monétaires que cela peut induire. Les capitaux ainsi dégagés se sont portés sur le cash, mais cette situation ne peut être que temporaire. L'analyse



de la collecte de chacune de ces deux classes d'actifs éclairera quant au scénario économique et financier envisagé par les investisseurs. Dans un contexte un peu plus inflationniste, les actions seront a priori privilégiées par rapport aux obligations. À noter toutefois que le rendement des obligations dépasse désormais parfois celui des dividendes versés sur les actions, comme c'est par exemple le cas aux États-Unis.

Les actions

- Violent décrochage des actions début février, mais la moitié de cette baisse est finalement effacée en fin de mois. Il s'agit là du plus fort recul depuis janvier-février 2016 pour les indices américains, pourtant réputés être les moins versatiles.
- Le choc sur les actions a démarré aux États-Unis, mais l'ampleur de la correction a finalement été la même en zone euro, au Japon ou dans les pays émergents si on corrige

Les investisseurs seront plus vigilants quant à la liquidité des supports financiers détenus en portefeuilles.

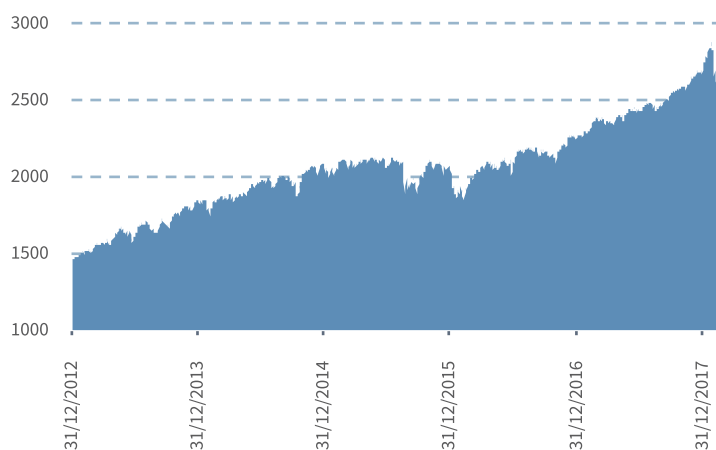
des effets dus aux fluctuations des devises.

- Fort recul des secteurs les plus endettés (télécoms, services collectifs) ou bien les plus sensibles aux remontées de taux d'intérêts (immobilier). Bonne résistance en relatif des financières bénéficiant partiellement des hausses de taux, des secteurs cycliques (transports,

médias) et de ceux modérément affectés par une remontée de l'inflation car étant capables de faire passer des hausses tarifaires («pricing power»).

- Les valeurs de croissance («Growth») se comportent plutôt mieux que les sociétés considérées comme décotées («Value»).
- L'ampleur de la baisse a été à peu près équivalente sur les sociétés de petites capitalisations que sur les grandes multinationales. C'est donc l'ensemble de la classe d'actifs des actions qui fait l'objet de dégagements.

Indice S&P500



Sources : Bloomberg, WeSave

Réflexions et conclusions induites :

- ✓ L'amplitude et la vitesse du recul des actions américaines s'expliquent notamment par la liquidation forcée de stratégies financières désormais perdantes. Ainsi, beaucoup d'établissements financiers misaient depuis plusieurs années sur le tassement de la volatilité des actions américaines en vendant l'indice correspondant, le VIX. Jusqu'alors lucrative, cette stratégie devient moins pertinente dès lors que la «protection» des banques centrales s'estompe. Le VIX est brutalement passé de



10 à 50 et il ne revient que graduellement vers sa moyenne de long terme à 17. L'insuffisante liquidité de ces produits financiers a provoqué des liquidations très brutales et, par arbitrage, a induit des ventes massives sur les actions américaines. Cette baisse des actions est donc bien plus un phénomène FINANCIER que le reflet de changements dans le contexte économique.

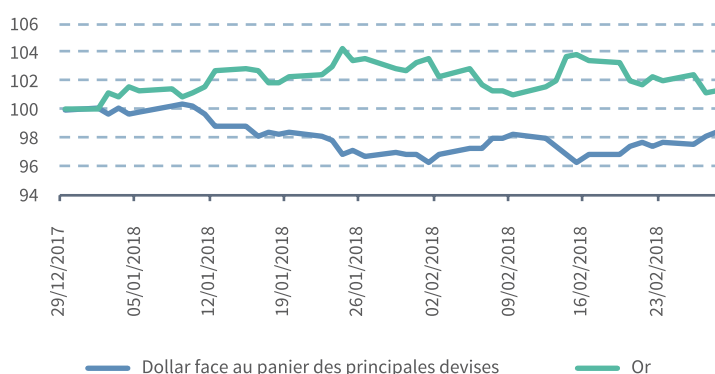
- ✓ Les investisseurs seront plus vigilants quant à la liquidité des supports financiers détenus en portefeuilles. Les petites et moyennes capitalisations, ou bien encore les marchés émergents, pourraient ainsi faire l'objet d'une «décote» lors des futures allocations financières.
- ✓ Deux thématiques s'imposent pour les choix sectoriels en ce début d'année : la remontée des taux d'intérêts et celle de l'inflation. De plus, l'absence de rotation sectorielle significative en ce début d'année suggère que le scénario économique est peu modifié, ces deux risques potentiels étant identifiés depuis longtemps.
- ✓ Les valeurs de croissance ("Growth") restent recherchées malgré des valorisations jugées souvent élevées, c'est que l'hypothèse d'une croissance pérenne reste privilégiée par les investisseurs. Par ailleurs, malgré la forte sensibilité de ces sociétés aux remontées de taux d'intérêts, leur capacité à délivrer de la croissance et des bénéfices ne semble pas remise en cause à ce stade. En revanche, toute déception lors des publications de résultats sera sévèrement sanctionnée.
- ✓ Les fortes révisions en hausse de chiffres d'affaires et de résultats des entreprises lors des publications trimestrielles ayant diminué le risque de sur-valorisation des actions, la dynamique

de cette classe d'actifs reste donc favorable.

Les devises et les matières premières

- Léger rebond du Dollar en février qui regagne autour de +2% face aux principales devises, mais qui cède toujours près de -2% depuis le début d'année.
- Au vu de l'ampleur des variations sur les actions et les obligations, il n'y a pas eu de réaction significative sur les devises dites «refuge», tel le Franc Suisse ou le Yen.
- Forte volatilité du pétrole qui cède provisoirement -10% en début de mois, avant d'effacer ensuite la moitié de cette baisse.
- Léger recul de l'or dont les fluctuations ont été inversement proportionnelles au rebond du Dollar durant cette période.

Performance du Dollar et de l'Or
(Base 100 = 29/12/17)



Sources : Bloomberg, WeSave

Réflexions et conclusions induites :

- ✓ Les grands chocs financiers engendrent toujours d'importantes variations sur les devises du fait



des rapatriements de capitaux que cela induit. L'absence de mouvement significatif sur les devises est donc rassurant. Le choc financier qui vient d'intervenir est avant tout technique et il ne semble pas remettre en cause de façon significative les allocations diversifiées des investisseurs.

- ✓ Les obligations et les actions ayant baissé simultanément, l'aurait pu servir temporairement d'actif refuge ... et cela n'a pas été le cas ! Les investisseurs restent donc plutôt sereins, même si cette alerte incitera à plus de prudence quant à la liquidité des actifs financiers détenus.
- ✓ Les fluctuations du Dollar continuent d'avoir une forte influence sur les prix des matières premières : lorsque le billet vert monte, les matières premières baissent et réciproquement. Cette relation s'est encore vérifiée durant ce mois, mais les mouvements sur le pétrole ont été exacerbés à la fois par l'ampleur de la hausse qui avait précédé, mais aussi par plusieurs statistiques de stocks pétroliers (américains notamment) et par des déclarations de l'OPEP qui ont accentué sa volatilité.

Conclusions :

La fin de la protection «inconditionnelle» des banques centrales, même très graduelle et étalée dans le temps, révélera des prises de risques financières excessives par certains investisseurs, d'où de possibles chocs financiers ponctuels et plus de volatilité à attendre sur les marchés.

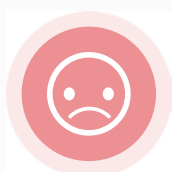
Notre scénario économique reste inchangé : la croissance devrait être solide et bien synchronisée à travers le monde entier. Bien qu'un peu d'inflation ressurgisse, cela ne devrait pas être pour autant un sujet de préoccupation majeur car l'intensité de la concurrence internationale et la montée en puissance du commerce électronique (Amazon,...) tempèrent ce risque.

Notre vigilance se porte actuellement surtout sur les tensions croissantes dans les relations commerciales entre les États-Unis et certains de ses grands partenaires commerciaux, notamment avec la Chine. La tentation protectionniste monte afin de tirer le plus grand profit possible de l'actuelle reprise économique. Toutefois, ce risque de choc "politique" nous semble encore insuffisant à ce stade pour justifier un changement dans nos convictions et nos allocations financières.

Les convictions de l'équipe de gestion de WeSave pour le 1er semestre 2018



OBLIGATIONS



SOUS-PONDÉRER



ACTIONS



SUR-PONDÉRER



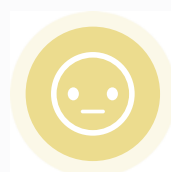
MATIÈRES PREMIÈRES



SUR-PONDÉRER



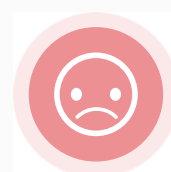
DOLLAR



NEUTRE



ÉMERGENTS



SOUS-PONDÉRER

Macro-économie

- Le Trésor américain va devoir gérer un calendrier très chargé de dettes de l'État arrivant à maturité, ce qui implique d'émettre beaucoup de nouvelles obligations afin de rééchelonner ses dettes.

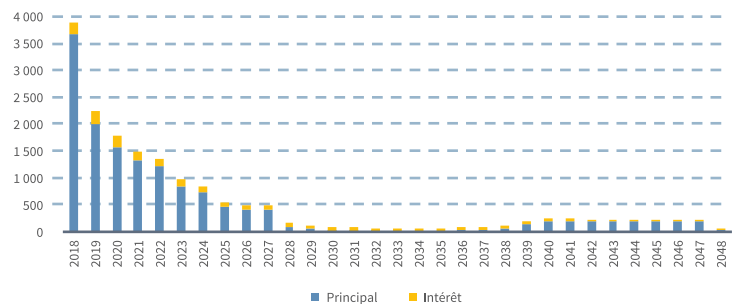
Conséquence pour les portefeuilles

La banque centrale américaine (FED) ayant entamé un processus de réduction de son Bilan, elle réduira de 300 Mds \$ ses achats d'obligations américaines en 2018 et de 600 Mds \$ les années suivantes. Le Trésor américain va donc être contraint d'émettre plus d'obligations alors même qu'un acheteur majeur d'obligations se retire graduellement. Afin de parvenir à lever les capitaux désirés en attirant les investisseurs internationaux, il faudra probablement offrir des rendements plus élevés. La charge des intérêts de la dette risque donc d'être bien plus élevée qu'aujourd'hui.

- En décembre 2017, le Congrès américain ayant validé un vaste plan de baisse de la fiscalité aux États-Unis de 1500 Mds \$ sur 10 ans, ce sont autant de levées de capitaux supplémentaires qu'il faudra également mettre en œuvre.



Répartition de la dette fédérale américaine selon son échéancier (Mds \$)



Sources : Bloomberg, WeSave

Marchés financiers

- Le VIX est un indicateur de volatilité implicite du marché des actions américaines, calculé quotidiennement à partir des cotations sur les marchés d'options de l'indice S&P500.

- Cet indicateur est surnommé «l'indice de la peur» car il mesure implicitement le degré d'incertitude contre lequel les investisseurs veulent se protéger via les options.

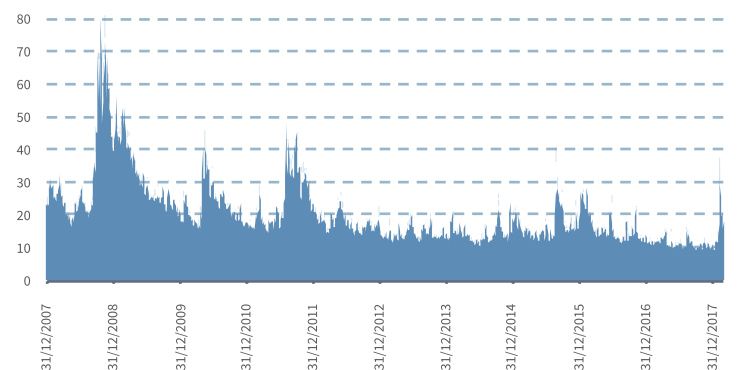
- Début février, le VIX a connu un pic en séance à 50 contre une cotation moyenne de 20 depuis le début de la crise des subprimes en 2008.

Conséquence pour les portefeuilles

De nombreuses institutions financières ont bâti depuis plusieurs années des stratégies de vente de l'indice VIX. Cette stratégie d'arbitrage, vouée à délivrer un rendement régulier, s'appuyait notamment sur l'hypothèse d'une «protection» quasi systématique par les banques centrales dès lors qu'un risque significatif apparaissait. Mais la croissance mondiale est désormais plus équilibrée et mieux synchronisée. Les banques centrales n'ayant plus autant de raison d'intervenir, les investisseurs ont voulu sortir ces stratégies de leurs portefeuilles. Toutefois, une insuffisante liquidité a engendré des pertes importantes et contraint à des liquidations forcées de positions. Ces arbitrages, strictement financiers, expliquent en grande partie l'ampleur de la baisse des actions début février.



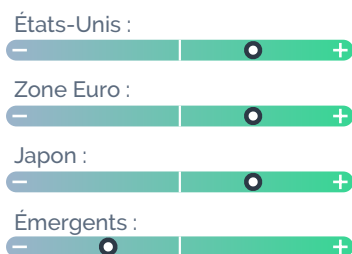
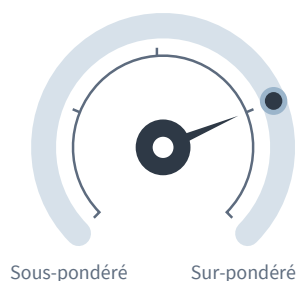
Volatilité implicite de l'indice S&P500 (VIX)



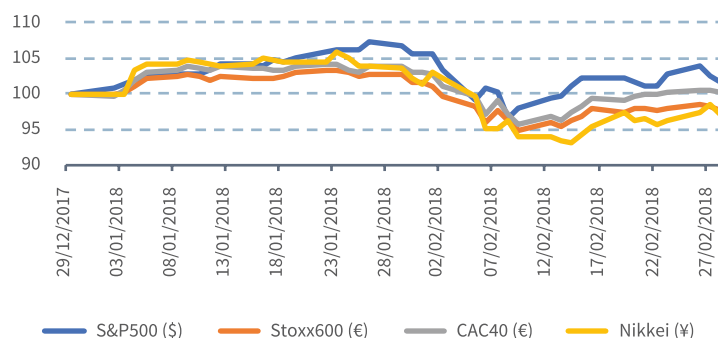
Sources : Bloomberg, WeSave



Actions



Performance d'indices d'actions en devises locales (Base 100 = 29/12/17)



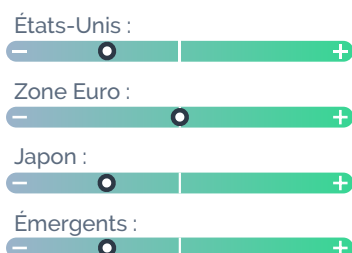
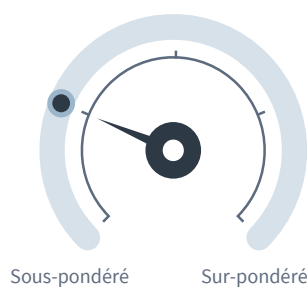
Sources : Bloomberg, WeSave

Début février 2018, les actions ont brutalement baissé suite à une donnée d'inflation salariale aux États-Unis. Au-delà de la pression que ce type de statistique met sur la FED pour qu'elle relève ses taux directeurs, c'est aussi le manque de liquidité de certains produits financiers adossés à la volatilité des actions (VIX) qui a accentué les prises de bénéfices sur des actions américaines qui avaient

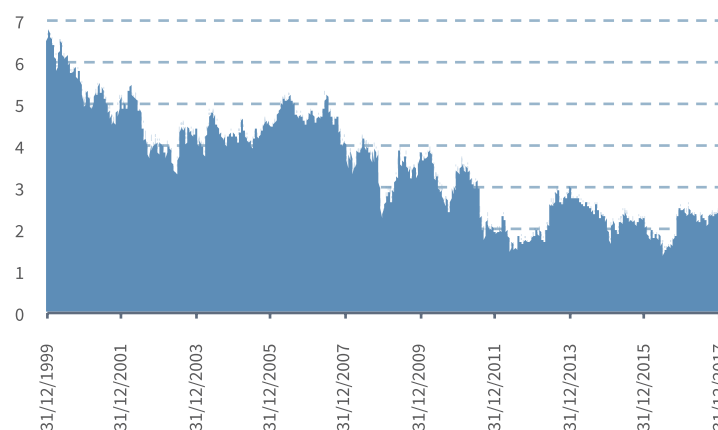
jusqu'alors beaucoup progressé. L'effet d'entraînement a été immédiat sur les grandes places boursières, mais la situation s'est graduellement normalisée, atténuant les replis mensuels. En dépit d'une volatilité croissante, l'amélioration des perspectives de résultat des entreprises et une macro-économie solide nous incitent à conserver notre surpondération sur les actions.



Obligations souveraines



Rendement en % du taux à 10 ans américain



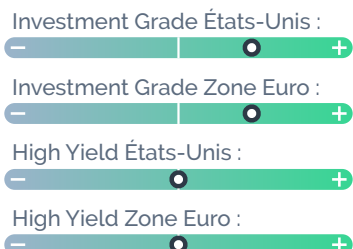
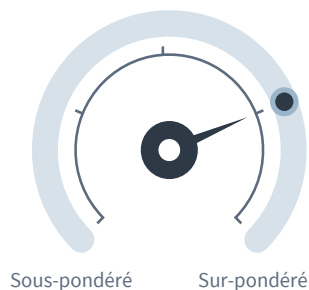
Sources : Bloomberg, WeSave

Le rendement des obligations souveraines a continué de monter en février, autrement dit, la valorisation des obligations s'est dégradée. Une statistique d'inflation salariale aux États-Unis explique en partie cette situation. Toutefois, au-delà de cet argument conjoncturel, un phénomène plus structurel pèse surtout sur cette classe d'actifs : l'équilibre entre offre et demande d'obligations se

dégrade. Les déficits budgétaires additionnels (cf. baisse de fiscalité) engendreront plus d'émissions obligataires par le Trésor américain alors même que la FED achètera moins d'obligations. En dépit de la remontée des rendements, nous restons sous-pondérés sur cette classe d'actifs, mais nous sommes en revanche toujours favorables aux obligations indexées sur l'inflation.

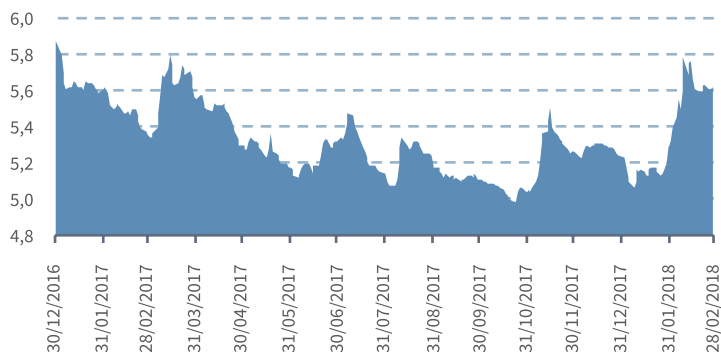


Obligations d'entreprises



L'actuelle remontée du rendement des obligations d'États entraîne logiquement celle des entreprises, les investisseurs pouvant arbitrer entre ces deux catégories d'obligations. Le contexte économique reste favorable aux obligations d'entreprises. En effet, le cycle est dynamique et est bien synchronisé entre les différentes zones géographiques, aidant les entreprises à dégager

Rendement en % des entreprises à haut rendement («High Yield») dans le monde

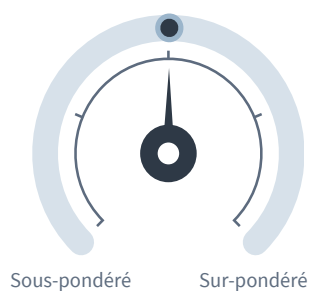


Sources : Bloomberg, WeSave

des bénéfices et favorisant leur solvabilité. Par ailleurs, la forte baisse d'impôt sur les sociétés aux États-Unis pourrait inspirer d'autres pays afin de rester compétitifs. Nous maintenons notre surpondération sur les obligations d'entreprises, mais les obligations à haut rendement (« High Yield ») nous semblent en revanche offrir de trop faibles rendements par rapport aux risques encourus.

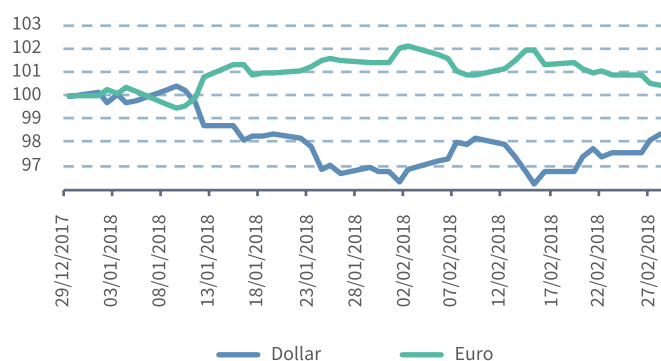


Devises



La soudaine baisse concomitante des actions et des obligations a provoqué un regain d'intérêt pour le Dollar, les investisseurs rapatriant des capitaux et réduisant leurs expositions «exotiques». Par ailleurs, le premier discours de J. Powell, nouveau président de la Banque centrale américaine, laisse plutôt augurer d'une politique monétaire à venir ferme, ce qui est un soutien temporaire pour le Dollar.

Performance du Dollar et de l'Euro face aux principales devises internationales

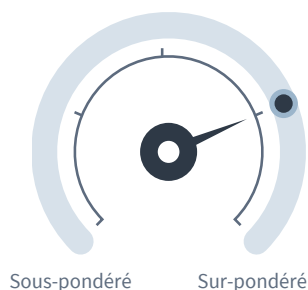


Sources : Bloomberg, WeSave

Face à ces deux facteurs financiers de court terme, le double déficit budgétaire et commercial américain se détériorant, c'est plutôt un recul du billet vert qui devrait s'imposer sur le long terme. Comme en 2017, les devises devraient être un facteur discriminant pour les performances des divers actifs, mais la volatilité des monnaies semble être moins forte que l'an passé.

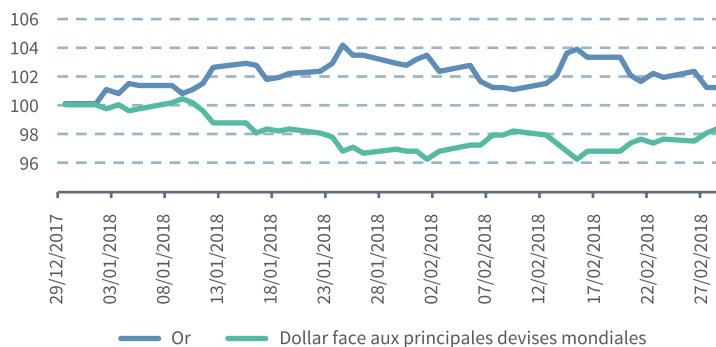


Matières premières



La relation inverse unissant souvent le Dollar aux matières premières s'est une fois encore manifestée en février. Ainsi, l'appréciation du billet vert a eu pour symétrie presque parfaite la dépréciation de l'or. La forte correction du pétrole, autour de -10% temporairement, s'explique plus probablement par sa forte progression durant les mois précédents, incitant aux prises de bénéfices. Ce même phénomène explique aussi le

Performance de l'Or et du Dollar (Base 100 = 29/12/17)

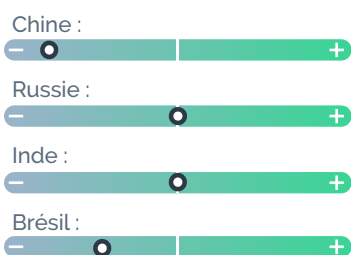
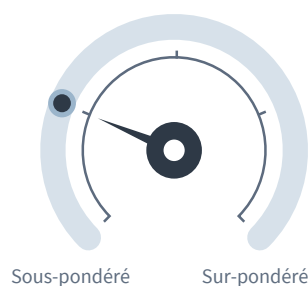


Sources : Bloomberg, WeSave

repli des métaux industriels. Au-delà de ces à-coup de court terme, la bonne synchronisation de l'économie mondiale est un facteur structurel de soutien pour la demande de matières premières. Par ailleurs, les matières premières offrent une protection partielle face aux craintes de remontée d'inflation. Nous restons acheteurs des matières premières.

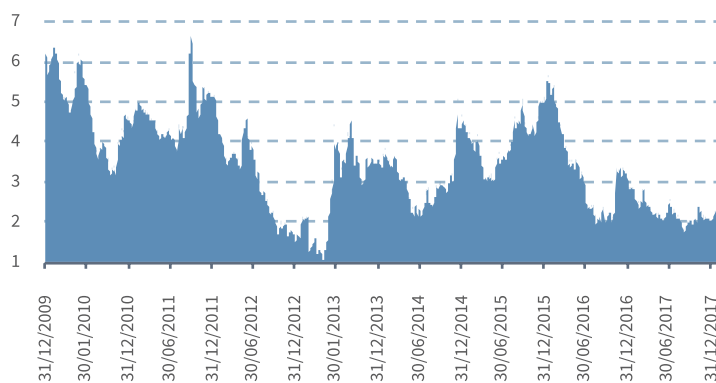


Émergents



La correction boursière qui a frappé les marchés internationaux début février a, comme souvent, pénalisé plus encore plus les émergents. En effet, la liquidité de ces marchés étant moins bonne que celle des pays développés, toute phase de sortie de capitaux les affecte alors durement. Par ailleurs, la très bonne tenue des émergents depuis plus d'un an incite à des prises de bénéfices, d'autant

Rendement en % des obligations des pays émergents



Sources : Bloomberg, WeSave

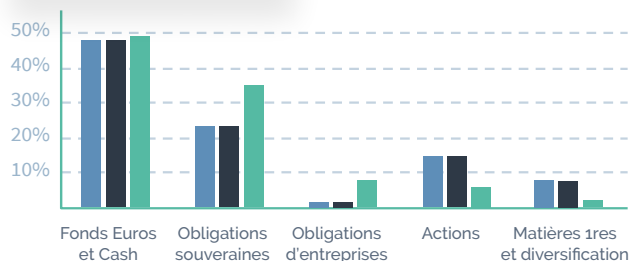
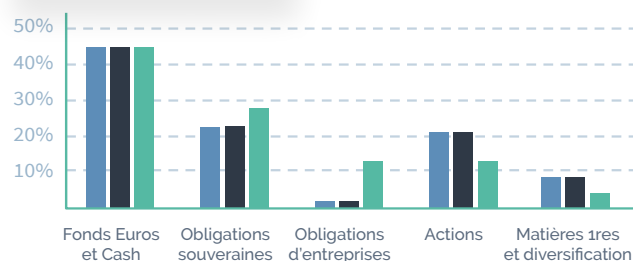
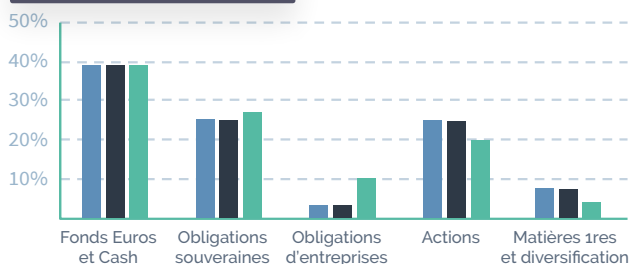
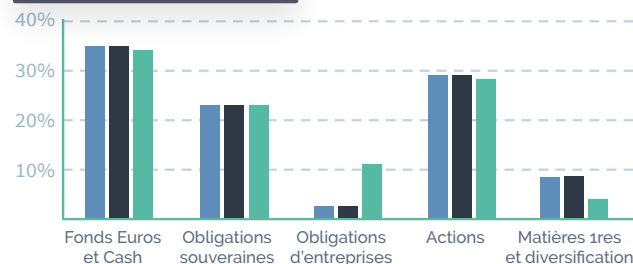
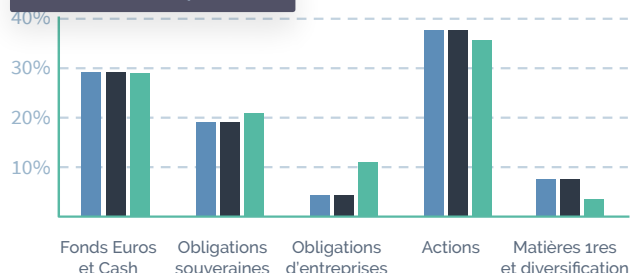
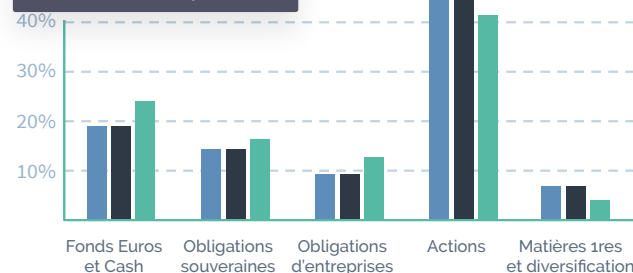
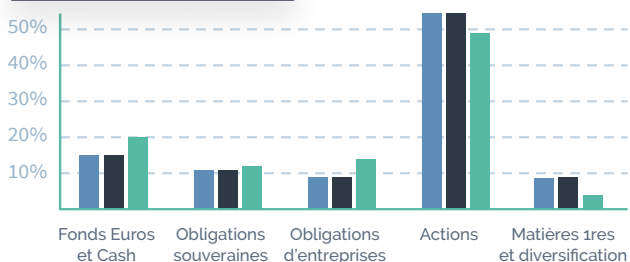
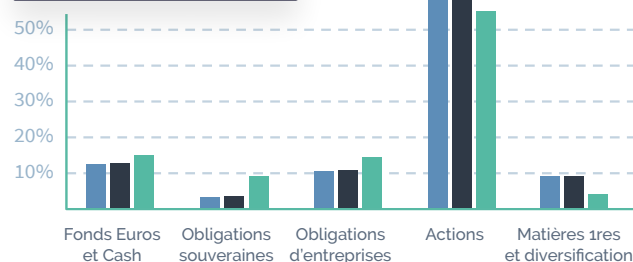
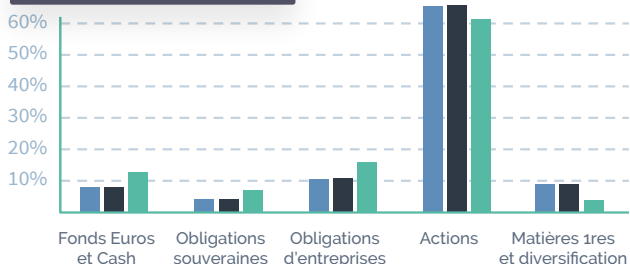
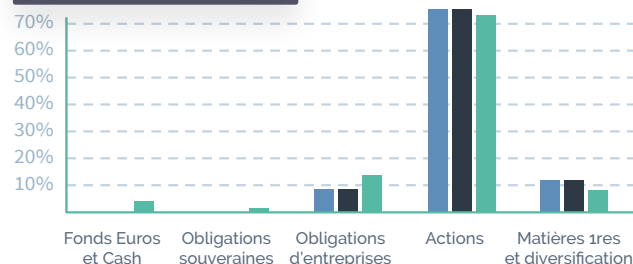
que le rebond du Dollar joue en leur défaveur. En effet, l'endettement de ces pays étant souvent contracté en Dollar, toute hausse du billet vert renchérit d'autant le coût de leur dette. Enfin, beaucoup de pays émergents sont d'importants exportateurs de matières premières, donc pénalisés par le soudain recul de leurs prix. Nous maintenons notre sous-pondération à l'égard des émergents.

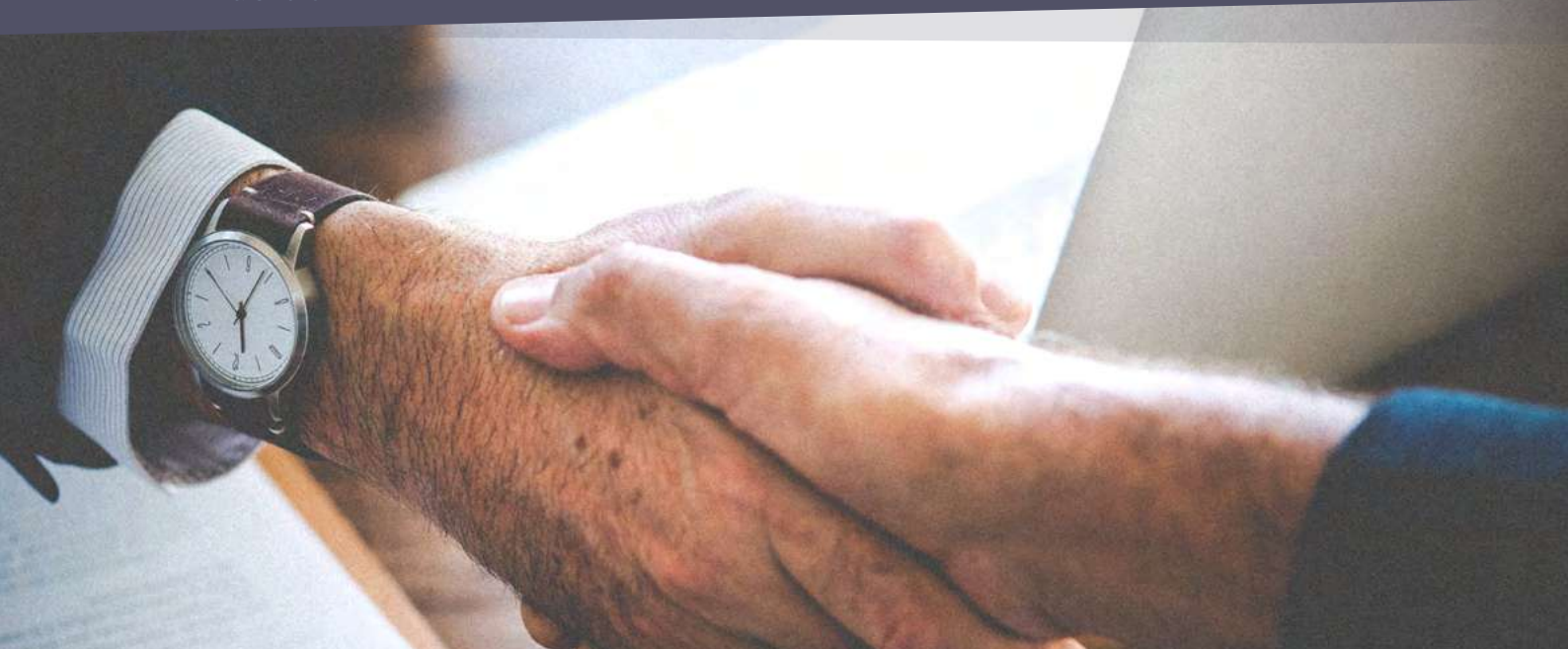
Comparatifs d'allocations entre Mar 2018, Fév 2018 et la stratégie long terme.

■ Mar 2018

■ Fév 2018

■ Allocation long-terme

Profil 1 - Prudent**Profil 2 - Prudent****Profil 3 - Défensif****Profil 4 - Défensif****Profil 5 - Équilibré****Profil 6 - Équilibré****Profil 7 - Offensif****Profil 8 - Offensif****Profil 9 - Agressif****Profil 10 - Agressif**



MIFID II : rééquilibrer le rapport conseiller/client

L La MiFID II (Market in Financial instrument Directive II) est entrée en vigueur le 1er janvier 2018. MiFID est une directive européenne sur les marchés des instruments financiers applicable depuis 2007, dans le but de réguler les sociétés de services d'investissement parties prenantes de la zone économique européenne comme les banques, sociétés de gestion ou encore les conseillers en investissements financiers. Les objectifs principaux de cette loi sont donc :

- d'accroître la transparence des marchés financiers pour harmoniser en renforçant le contrôle de l'activité des intermédiaires concernés,
- de favoriser la protection des investisseurs en prônant le principe de «best execution»,
- d'autoriser l'exécution des ordres d'achats et de vente de titres financiers en dehors des places boursières et ainsi de supprimer le monopole boursier.

MiFiD II, applicable depuis le 1er janvier 2018¹, est une mise à jour de la précédente réforme qui vise à lutter

contre l'opacité des échanges et la dégradation de la qualité de l'information disponible pour l'investisseur. Concrètement, cette directive, apportera de solides renforts sur la transparence dans la distribution de produits d'épargne, la structure des places d'échanges ainsi que sur l'encadrement des activités de marchés.

Pour l'investisseur, cette mesure se traduira notamment par une transparence accrue de la

“

L'investisseur privé sera de plus en plus capable d'identifier et de comprendre intégralement les solutions d'investissements.

tarification appliquée par les distributeurs de services d'investissement. Les rétrocessions (l'émetteur de

¹ Cette application est toutefois reportée de six mois pour les conseillers en investissement financier.



Thomas Montagnon
Conseiller en Gestion
de Patrimoine

fonds paie le distributeur pour la commercialisation) seront limitées et les frais de gestion intégralement détaillés. Les intermédiaires auront donc l'interdiction de profiter de tout avantage provenant d'un tiers. Ainsi, les avantages et la rémunération seront mieux encadrés.

L'investisseur privé sera de plus en plus capable d'identifier et de comprendre intégralement les solutions d'investissements qui peuvent l'intéresser. Cette directive intègre une véritable notion de «conseil en investissement indépendant». Ainsi, chaque acteur

“

Nous allons assister à un changement majeur et un rééquilibrage dans le rapport conseiller/client.

devra signifier et prouver qu'il agit de manière objective et selon une méthode définie pour sélectionner les produits qu'il commercialise.

Encore trop peu connues, les fintechs spécialisées dans la gestion d'épargne telles que WeSave ont déjà pris le pas et appliquent ces réformes depuis leur création. Ce que nous recherchons, c'est un développement et un accompagnement patrimonial serein sans cacher notre rémunération. Nous trouvons normal qu'un investisseur sache pourquoi et pour quelles prestations il paie. En outre, WeSave se rémunère sur son expertise d'allocation d'actifs et de gestion de patrimoine. Nous ne percevons aucune commission liée à la «vente» du produit contrairement à la quasi-totalité des acteurs de la distribution d'épargne aujourd'hui. Cette transparence nous semble logique et bénéfique aussi bien pour la société que l'investisseur, et permet un véritable rapport Win/Win totalement sain.

Sources :

ESMA, Financial Times

wesave

Contactez un conseiller au 01 80 49 70 00

Du lun. au ven. de 9h à 19h - Après 19h et le samedi sur RDV

Ou par email à conseiller@wesave.fr

Achevé de rédiger le 28 Février 2018 - © 2018 WeSave. Tous droits réservés. Conseiller en Investissement Financier, régulé par l'AMF

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les informations communiquées dans ce document ne sauraient représenter aucune forme de conseil en investissement, ni obligation de souscription ultérieure. L'investissement en unités de compte présente un risque de perte en capital.

WeSave est une marque de Anatec, SAS au capital de 61 795 €, dont le siège social est situé 8 rue du sentier 75002 PARIS, ayant pour numéro unique d'immatriculation 523 965 838 au RCS de Paris. N° ORIAS 15 004 968 (www.orias.fr) en qualité de Conseiller en Investissements Financiers (CIF), Courtier en Assurance, sous le contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), 61 rue Taitbout 75436 Paris Cedex 09. Adhérent à l'ANACOFI, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Garantie financière et assurance Responsabilité Civile Professionnelle conformes au Code des Assurances.