

NUMÉRO 33

— AVRIL 2019

L'Éclaireur

Le point mensuel des gérants de WeSave.fr

/ SOMMAIRE

02 L'éclairage du gérant
10 Points macro et marchés
11 Vues des actifs

14 Nos vues tactiques et stratégiques
15 Pour aller plus loin

Vincent Lequertier - Gérant Senior chez WeSave

L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

Avril 2019



Hors-bord ou paquebot ?

Performances et volatilité avant, pendant et après la tempête sur les marchés en 2018.

Vous confiez votre épargne à WeSave ou à tout autre établissement. Comment juger de la pertinence de ce choix au vu de la versatilité des marchés financiers ? Dans un contexte politique et économique trouble, quelles convictions peut-on avoir, et quelles allocations financières pourraient alors convenir ?

■ Hier

En 2018, les performances de TOUTES les classes d'actifs ont été négatives. Pour les gérants se voyant confier des capitaux, l'exercice consistait donc, hélas, à chercher à "limiter la casse" ! En effet, même les actifs réputés être "protecteurs", tels les obligations souveraines ou bien l'or, ont fait perdre de l'argent à leurs détenteurs durant l'année. Difficile d'éviter les écueils, tant ils furent nombreux : le Brexit, les tensions commerciales internationales, le conflit entre Bruxelles et l'Italie quant aux dettes et dérives budgétaires du pays, la fermeture des administrations américaines ("shutdown"), l'envol puis l'effondrement des prix pétroliers, la hausse continue du Dollar,... Le plus déstabilisant étant que, malgré cette accumulation d'obstacles, les données macro-économiques et les

bénéfices réalisés par les entreprises furent de bonne facture, rendant d'autant plus difficile l'anticipation des politiques monétaires et budgétaires à venir ! Dans un tel contexte, comment porter alors un jugement sur la qualité du travail de son gérant d'actifs ?

La performance et la volatilité

En première approche, la performance est LE critère que chacun va bien entendu vouloir observer. Mais, prise isolément, la performance ne peut pas rendre compte de la bonne ou de la mauvaise gestion des capitaux par le gérant. Ce qui importe, c'est de savoir quelle amplitude de risque a été appliquée pour constituer cette performance : la volatilité donne une mesure de ce risque pris. Pour effectuer une comparaison "juste" entre les gérants, il convient donc d'observer leurs performances respectives en fonction du niveau de volatilité.

Afin d'harmoniser les comparaisons, nous avons retenu au sein de la base de données de Morningstar les plus importants fonds cotés en Euros, commercialisés en France, réinvestissant les dividendes ou coupons perçus, et ayant au moins trois années d'existence

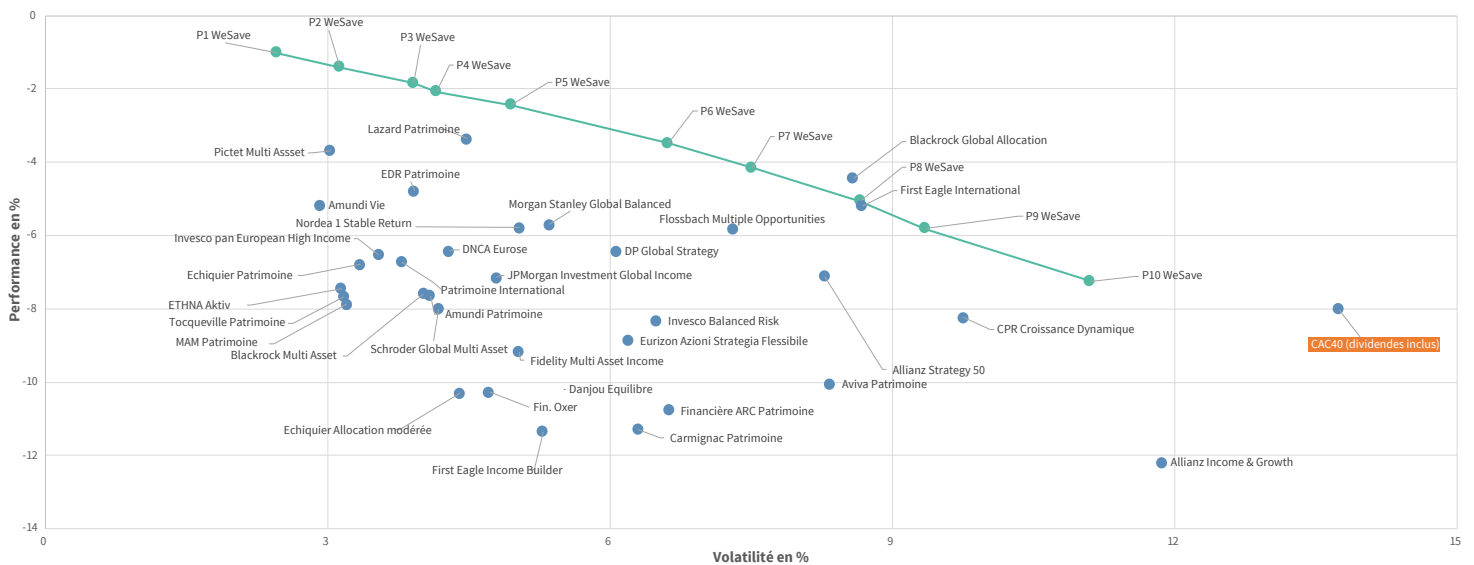


au sein des catégories "Cautious Allocation", "Moderate Allocation", "Flexible Allocation" et "Agressive Allocation". Les frais de gestion appliqués par chaque établissement affectent bien entendu les performances ainsi calculées, mais les frais de mandat ne sont en revanche pas comptabilisés ici, car n'ayant rien à voir avec la gestion à proprement parler.

Au travers de cette étude que nous vous proposons, sont ainsi représentés plus de la moitié du total des encours cumulés des gestions "traditionnelles".

À niveau de risque (i.e. volatilité) identique, l'extrême dispersion des performances saute aux yeux, ce qui démontre la difficulté rencontrée par les gérants à interpréter cet environnement trouble et à s'y adapter.

Performances 2018 en fonction du niveau de risque



Sources : Morningstar, WeSave

Privilégier la gestion "active" ou la gestion "passive" ?

Le second constat que l'on peut faire à partir de ce document est que WeSave est systématiquement extrêmement bien positionné pour chacun de ses dix mandats.

Le débat est ouvert depuis de nombreuses années : est-il préférable de confier son épargne à des gérants "actifs", sélectionnant après une étude pointilleuse les actions, les obligations,... à intégrer en portefeuille, ou bien faut-il plutôt répliquer au plus près la performance de certains indices boursiers, ainsi que le font les gestions "passives". L'un des arguments avancés par les tenants de la gestion "active" est que, lorsque les classes d'actifs sont mal orientées en bourse, ils ont la possibilité de ne pas investir l'intégralité des capitaux qui leur sont confiés, le matelas de cash ainsi mis en

réserve permettant d'amortir la chute des marchés et de pouvoir saisir des opportunités une fois la baisse achevée.

L'année 2018 démontre que la gestion "passive" de WeSave peut faire mieux que la gestion "active", même lorsque les actifs financiers sont tous mal orientés. En réalité, les gestions "actives" et "passives" sont sur un pied d'égalité lorsqu'il s'agit d'allouer les capitaux entre les diverses classes d'actifs ou zones géographiques: ces choix sont les reflets de leurs convictions ou de leurs modèles d'évaluation des rendements-risques potentiels. Choisir la bonne combinaison d'actifs financiers reste LE moteur principal de la performance d'une allocation diversifiée, sélectionner LE bon titre en bourse étant un "bonus" permettant de couvrir les frais de gestion qui sont, au demeurant, bien plus élevés pour les gestions "actives".



Comment WeSave a-t-il géré l'année 2018 ?

“
Quand je me regarde, je me désole.
Quand je me compare, je me console !
”

Comparer un "paquebot" à un "hors-bord" n'a pas de sens, me direz-vous ? L'énorme masse de capitaux gérés par les grandes institutions financières peut, bien entendu, affecter leur réactivité, ce qui pourrait expliquer ces classements favorables à WeSave. Par ailleurs, la structure de frais élevés des gestions "actives", qui s'explique par l'ampleur des moyens mis en œuvre pour effectuer leur sélection de titres,

peut être pénalisante face au très faible coût des instruments financiers employés par WeSave, ces ETF (aussi appelés "trackers"), reproduisant au plus près les variations des indices boursiers pour chacune des classes d'actifs ou zones géographiques souhaitées. Il nous a semblé utile de faire alors un second travail de comparaisons. Reprenant les conclusions de l'étude exhaustive menée par cBanque dans son bilan annuel de l'assurance vie en 2018 au travers des gestions pilotées, nous nous comparons alors à des établissements disposant pour beaucoup d'entre eux d'un univers de gestion plus similaire au nôtre, puisqu'employant souvent aussi des ETF pour structurer leurs allocations d'actifs.

Profils «Prudents»

Profils "prudents"	Perf	Rang						
Yomoni P2	0,30%	1	Linxea Vie défensif	-2,40%	11	Link prudent	-6,36%	22
Puissance Avenir modéré	-0,64%	2	Grisbee prudent	-2,45%	12	Boursorama défensif	-7,23%	23
WeSave P1	-1,02%	3	Croissance Avenir prudent	-2,45%	13	Kapital Direct prudent	-8,66%	24
Nalo Patrimoine gestion prudente	-1,14%	4	BforBank prudent	-2,57%	14			
WeSave P2	-1,41%	5	Fortuneo modéré	-2,65%	15			
Darjeeling Prudent 1	-1,42%	6	Darjeeling Prudent 2	-2,81%	16			
Yomoni P3	-1,50%	7	Altaprofits risque 1	-4,19%	17			
Linxea Spirit défensif	-1,85%	8	Darjeeling Prudent 3	-4,25%	18			
Linxea Avenir défensif	-2,18%	9	Altaprofits risque 2	-4,91%	19			
Linxea Zen défensif	-2,23%	10	Altaprofits risque 3	-5,68%	20			
			ING prudent	-6,08%	21			

Sources : cBanque, WeSave

Profils «Équilibrés»

Profils "équilibrés"	Perf	Rang						
Puissance Avenir équilibré	-1,79%	1	Digital Vie Patrimoine	-5,34%	11	Digital Vie Lazard 1	-8,72%	22
WeSave P3	-1,84%	2	Darjeeling équilibre 1	-5,86%	12	Link équilibré	-8,79%	23
WeSave P4	-2,08%	3	BforBank équilibré	-6,13%	13	Darjeeling équilibre 3	-8,99%	24
WeSave P5	-2,44%	4	Altaprofits risque 4	-6,47%	14	ING équilibré	-9,19%	25
Yomoni P4	-3,20%	5	Netlife active asset allocation	-6,62%	15	Netlife Haas gestion	-10,05%	26
Nalo Patrimoine gestion modérée	-3,38%	6	Grisbee équilibré	-6,90%	16	Netlife Edmond de Rothschild	-10,07%	27
Linxea Vie équilibré	-4,45%	7	Croissance Avenir équilibré	-6,90%	17	Boursorama équilibré	-10,11%	28
Linxea Zen équilibré	-4,45%	8	Altaprofits risque 5	-7,31%	18	Kapital Direct équilibre	-10,82%	29
Linxea Spirit équilibré	-4,47%	9	Darjeeling équilibre 2	-7,35%	19			
Linxea Avenir équilibré	-4,80%	10	Fortuneo équilibré	-7,50%	20			
			Patrimea Premium équilibré	-7,72%	21			

Sources : cBanque, WeSave



Profils «Risqués»

Profils "risqués"	Perf	Rang	WeSave P10	-7,25%	18	Link dynamique	-10,81%	36
WeSave P6	-3,49%	1	Yomoni P8	-7,90%	19	Digital Vie Lazard 2	-10,84%	37
Puissance Avenir dynamique	-3,71%	2	Altaprofits risque 6	-8,19%	20	Altaprofits risque 9	-10,91%	38
WeSave P7	-4,15%	3	BforBank dynamique	-8,22%	21	Darjeeling trackers	-10,91%	39
Yomoni P5	-4,90%	4	Titres Vie carte blanche	-8,30%	22	Darjeeling dynamique 1	-11,42%	40
WeSave P8	-5,06%	5	Linxea Vie agressif	-8,35%	23	ING offensif	-12,21%	41
Puissance Avenir audacieux	-5,26%	6	Altaprofits carte blanche	-8,55%	24	Digital Vie Lazard 3	-12,27%	42
WeSave P9	-5,82%	7	Linxea Spirit agressif	-8,55%	25	Boursorama dynamique	-12,53%	43
Linxea Vie dynamique	-6,08%	8	Linxea Zen agressif	-8,58%	26	Grisbee dynamique	-12,84%	44
Nalo Patrimoine gestion agressive	-6,14%	9	Digital Vie carte blanche	-8,65%	27	Croissance Avenir dynamique	-12,84%	45
Titres Vie gestion privée	-6,15%	10	Yomoni P9	-8,70%	28	Boursorama réactif	-12,95%	46
Linxea Spirit dynamique	-6,22%	11	Linxea Avenir agressif	-8,84%	29	Darjeeling dynamique 2	-13,16%	47
Fortuneo dynamique	-6,35%	12	BforBank offensif	-9,05%	30	Kapital Direct dynamique	-14,14%	48
Linxea Avenir dynamique	-6,42%	13	Altaprofits risque 7	-9,20%	31	Kapital Direct carte blanche	-14,44%	49
Titres Vie ETF équilibre flexible	-6,53%	14	Altaprofits risque 8	-10,07%	32	Boursorama offensif	-14,76%	50
Linxea Zen dynamique	-6,53%	15	Yomoni P10	-10,20%	33	Darjeeling offensif	-16,64%	51
Yomoni P6	-6,60%	16	Link offensif	-10,43%	34			
Yomoni P7	-7,20%	17	ING dynamique	-10,50%	35			

Sources : cBanque, WeSave

Quel que soit le type de profil observé ("prudent", "équilibré" ou "risqué"), WeSave occupe systématiquement les meilleures places en 2018 ! La combinaison des convictions de gestion de l'équipe de WeSave, et de son outil d'optimisation des allocations d'actifs, s'est révélée être une fois encore pertinente. Mais WeSave n'aurait-il pas un biais "prudent"

dans ses allocations d'actifs qui expliquerait ces classements favorables en 2018 ? De fait, l'historique de performance de nos dix mandats, année après année, et cela depuis l'origine, montre que la qualité d'accompagnement des projets de notre clientèle se fait aussi bien dans un contexte haussier que baissier des marchés financiers.

(arrêté au 31/03/19)	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
2016 *	0,95	2,62	3,91	4,52	7,42	7,75	8,65	9,15	10,76	12,49
2017	2,27	2,52	3,54	3,46	4,43	6,59	7,24	7,89	8,57	10,17
2018	-1,02	-1,41	-1,84	-2,08	-2,44	-3,49	-4,15	-5,06	-5,82	-7,25
2019**	2,19	2,85	3,42	3,85	4,24	5,56	6,49	7,57	7,80	9,69
Cumul depuis l'origine * **	5,16	7,65	10,37	11,28	15,56	20,03	21,71	23,40	25,56	30,40

* WeSave lance son offre à partir du 19 février 2016

** Performances 2019 hors fond en Euros

Sources : WeSave



■ Aujourd'hui ... et demain ?

"Les performances passées ne préjugent pas des performances futures" ! Qu'en est-il alors des performances en ce début d'année 2019 ? Quelles convictions peut-on avoir, et quelles allocations financières pourraient présenter un rendement-risque favorable ?

Quel jugement porter sur les performances en ce début d'année 2019 ?

Après une année 2018 particulièrement difficile, les gérants de fonds affichent de très bonnes performances en 2019. Il est toutefois trop tôt pour pouvoir porter un jugement qualitatif quant à ces performances. En effet, opter pour une allocation prudente ou bien au contraire offensive permettait indifféremment de voir son épargne prospérer, TOUTES les classes d'actifs s'appréciant cette année !

La forte hausse du début de l'année 2019 sur toutes les classes d'actifs compense en grande partie l'excès de pessimisme de la fin d'année dernière, et traduit le soulagement du REPORT dans le temps de la fin de l'actuel cycle économique

Cette situation s'explique par le fait que les banques centrales ont infléchi leurs discours, et parfois même leurs politiques monétaires, pour être à nouveau "neutres", voire "accommodantes". Les investisseurs peuvent donc (temporairement ?) respirer car les conditions d'accès au crédit restent favorables, les banques centrales ne voulant pas être tenues pour responsables d'un retournement économique ou d'une crise financière. La forte hausse du début de l'année 2019 sur toutes les classes d'actifs compense en grande partie l'excès de pessimisme de la fin d'année dernière, et traduit le soulagement du REPORT dans le temps de la fin de l'actuel cycle économique.

Performances en % en devises locales	2018	2019
<i>Obligations</i>		
Obligations monde	-1.20	2.20
Obligations souveraines monde	-0.38	1.60
Obligations d'entreprises monde	-3.17	3.82
Obligations émergentes	-2.46	5.43
Obligations d'entreprises "High Yield"	-4.06	6.33

Actions (dividendes réinvestis)

Actions monde (MSCI Monde)	-8.19	12.65
Actions émergentes (MSCI Emergents)	-14.28	9.90
Actions Etats-Unis (S&P500)	-4.39	13.65
Actions technologiques Etats-Unis (Nasdaq100)	0.04	16.89
Actions Europe (Stoxx600)	-10.27	13.27
Actions petites capitalisations Europe (CAC Mid-Small)	-19.71	11.01
Actions France (CAC40)	-8.00	14.65
Actions Japon (Nikkei)	-10.33	9.28

Matières premières

Matières premières	-15.39	14.09
Energie	-20.95	19.60
Métaux industriels	-18.96	8.18
Métaux précieux	-2.89	0.47
Denrées agricoles	-13.10	2.87

Devises

Euro-Dollar	-4,48	-2,17
Euro-Livre Sterling	1,22	-4,26
Euro-Franc Suisse	3,82	-0,82
Euro-Yen	-6,99	-1,18
Euro-Yuan	0,83	-4,22

Sources : Bloomberg, WeSave

Quelles convictions ?

Les sources d'incertitudes restant nombreuses, il est essentiel d'avoir quelques convictions fortes pour guider ses choix d'allocations financières, le cycle économique étant déjà très avancé, et les valorisations n'étant plus "généreuses" au regard des moyennes historiques.

Des soutiens de politiques budgétaires et monétaires sont certes activés, mais leur ampleur reste généralement modérée, permettant d'endiguer le



ralentissement et de stabiliser la situation, mais pas d'assurer une reprise économique ! Les États étant déjà très endettés, leur capacité à intervenir est, dans tous les cas, limitée. De plus, les nombreuses incertitudes politiques internationales incitent plutôt à préserver une force de frappe budgétaire en cas

d'urgence. Ce même raisonnement s'applique aux banques centrales qui préféreront conserver des marges de manœuvre monétaire. Par ailleurs, les banquiers centraux ont indiqué être désormais "data dépendants", ce qui signifie que les investisseurs pourraient vite anticiper un durcissement de politique

	PIB 2019e	Inflation (%) 2019e	Chômage (%) 2019e	Balance courante (%) 2019e	Budget (%) 2019e	Dettes souveraine (Mds\$)	Dettes /PIB
Afrique du Sud	1,5%	4,7	27,8	-3,5	-4,2	185,2	53%
Allemagne	1,0%	1,5	4,9	7,0	0,9	1 857,9	64%
Brésil	2,2%	3,8	11,4	-1,3	-6,5	1 029,3	84%
Chine	6,2%	2,1	4,0	0,1	-4,2	4 434,7	48%
Etats-Unis	2,4%	1,9	3,7	-2,6	-4,5	16 056,6	82%
France	1,3%	1,3	8,8	-0,6	-3,3	2 325,6	97%
Grande-Bretagne	1,3%	2,0	4,0	-3,5	-1,5	2 074,5	87%
Inde	7,1%	3,4		-2,4	-3,4	959,9	70%
Italie	0,1%	1,1	10,5	2,3	-2,6	2 248,1	132%
Japon	0,7%	0,9	2,4	3,4	-3,6	9 533,8	236%
Russie	1,5%	5,0	4,8	5,4	1,8	189,8	17%

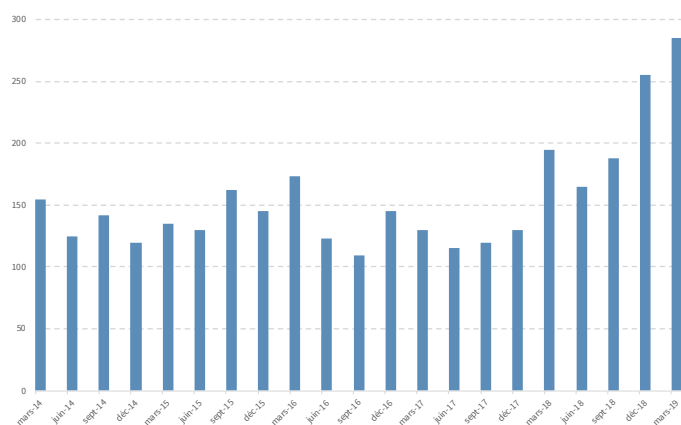
Sources: FMI, OCDE, Eurostat, WeSave

monétaire si l'économie donnait des signes de reprise, ou bien encore si l'inflation venait à se manifester à nouveau. La hausse des marchés d'actions est plus le fait de flux "techniques" que due à des investisseurs à nouveau motivés par les perspectives futures : elle est donc sujette à caution ! Les actions montent, certes, mais cela se déroule néanmoins dans un contexte de RETRAITS DE CAPITAUX.

La hausse est portée par les programmes d'achats de leurs propres actions par les entreprises, et par certains investisseurs qui, pour alléger leurs protections financières, sont CONTRAINTS d'acheter. L'harmonie des progressions des indices d'actions, quelle que soit la zone géographique ou la taille de capitalisation boursière, démontre la consistance trompeuse de ces

hausse, car la "dispersion" des performances devrait normalement être la contrepartie de "convictions".

Rachats d'actions par les entreprises du S&P500 (Mds \$)



Sources : Bloomberg, WeSave



Le très bon comportement boursier des obligations et l'excellente collecte financière qui les caractérisent depuis le début d'année ne doivent pas pour autant être interprétés comme étant des signaux de forte prudence des investisseurs : c'est simplement la conséquence logique de l'infléchissement des politiques monétaires des banques centrales ! Le rendement des obligations étant désormais très bas, notamment pour beaucoup d'obligations souveraines, la "protection" offerte est EXTRÊMEMENT dépendante de toute inflexion de discours des banques centrales. Les dirigeants chinois ayant procédé à d'importants soutiens monétaires, budgétaires et fiscaux, cela stimule la demande et donc les prix des matières premières, mais ce sursaut est CONJONCTUREL ! Le tassement économique chinois continuera, les autorités voulant seulement éviter un trou d'air trop brusque qui pourrait engendrer des révoltes sociales et déstabiliser le pays.

Souscriptions / Rachats en 2019 (Mds\$)

Actions	- 79,3
Obligations	86,5
Monétaire	68,8
Matières premières	0,9

Sources: EPFR Global, WeSave

Pour aller bien au-delà des niveaux actuels, il faudrait que d'importantes nouvelles favorables, notamment sur le front "politique", restaurent la confiance des décideurs économiques dans leurs perspectives, ce qui semble peu probable !

Les tensions sino-américaines perdureront après un éventuel accord commercial, et cela probablement au-delà même du mandat de D.Trump, car les Démocrates et les Républicains veulent un commerce "équitable", et ils souhaitent préserver l'avance technologique du pays et les écosystèmes qui vont

avec, puisqu'il en va de la "sécurité nationale" et du "leadership" du pays sur la durée !

Bien que cela puisse n'être qu'une simple manœuvre politicienne passagère, l'Europe pourrait elle aussi subir les foudres commerciales de l'Administration Trump. Par ailleurs, l'imbroglio du Brexit dont l'échéancier et l'issue sont très incertains, et les élections européennes (mai 2019), ne laissent aucunement présager qu'une dynamique propice à la zone soit imminente ! Difficile d'imaginer que les chefs d'entreprises ouvrent les vannes de l'investissement dans un tel contexte ! Une récession économique imminente est très peu probable, mais une reprise économique ne l'est pas non plus, et les marges des entreprises progresseront peu !

Quelle allocation d'actifs ?

La diversification des actifs financiers est primordiale sur la durée.

Une gestion plus tactique que stratégique doit désormais être mise en œuvre. Le regain de volatilité des marchés financiers nécessite d'anticiper plus tôt les retournements haussiers ou baissiers, quitte à accepter quelques pertes d'opportunités ponctuelles. Les politiques monétaires à nouveau accommodantes favorisent les stratégies de rendement : les obligations d'entreprises, dont les rendements sont élevés et dont la solvabilité devrait rester solide en l'absence de récession économique, doivent être privilégiées.

En revanche, la croissance économique mondiale devant rester modeste, l'exposition aux actions doit plutôt être consacrée aux zones, sociétés ou secteurs d'activité permettant de faire bien mieux que la croissance mondiale. Il convient toutefois d'être de plus en plus vigilants quant aux valorisations des titres et à leur degré de liquidité en bourse : c'est pourquoi nous restons peu exposés aux émergents ou aux petites capitalisations boursières et que nous surpondérons en revanche les valeurs technologiques. Les politiques monétaires accommodantes des



banques centrales ayant favorisé une re-corrélation entre la plupart des classes d'actifs, il est donc important de **maintenir en portefeuille des actifs financiers assurant une véritable dé-corrélation**. Malgré son parcours décevant depuis le début de l'année, l'or nous semble, à ce titre, devoir être représenté dans les allocations.

Afin de vous aider à évaluer EN PERMANENCE la qualité de la gestion de chacun des établissements à qui vous confiez aujourd'hui votre épargne, mais aussi pour vérifier l'adéquation de cette gestion au niveau de risque que vous souhaitez voir être appliqué, WeSave met à la disposition de tous, gratuitement, un outil pour visualiser la situation de l'INTÉGRALITÉ de son patrimoine, y compris immobilier !

we savconseil

CONNECTER MON PATRIMOINE

Mon Patrimoine 87 647,23 €

Mes Emprunts En cours: 3

Mes Projets Actifs: 1

Ma Gestion Souscription Club Active

Comptes Types

CREDIT AGRICOLE

- Compte courant 1 025,16 €
- Espace Liberté 2 13 672,76 €
- Crédit conso 12 736,52 €
- Crédit immobilier 1 534 000,00 €
- LODS 25 736,52 €

BNP PARIBAS

- Crédit conso 34 397,89 €
- Assurance-vie 25 736,52 €

IMMOBILIER

- 8 bis rue du Sentier (Paris) 2 534 000 €
- 123 boulevard de Maupassant (Versailles) 550 000 €

8 bis rue du Sentier (Paris)

1 534 000 € ★★★★★ 4.0

Dernière mise à jour de l'estimation il y a environ 4 heures

+ Ajouter un bien immobilier

Mettre en vente ce bien

Aperçu Évaluation Paramètres

À propos du 8 rue du Sentier, 75002 Paris

Rue du Sentier, Paris : pour l'exposition, c'est Nord-Ouest côté rue et Sud-Est côté cour. Le vis-à-vis est à environ 13 mètres. La voie est un peu passante. Le prix au m² est de 8393 < 10998 < 12988 euros. Le prix à la location est de 25.7 < 34.9 < 41.2 euros. Commerces : Pour les courses, pas besoin de faire 3km !

Localisation ? ★★★★★ 2.4

Sécurité ? ★★★★★ 3.0

Pollution ? ★★★★★ 2.4

Fiscalité ? ★★★★★ 1.0

Valeur de mon bien

Évolution du prix de vente du bien

Année	Prix de vente (€)
2008	~1 500 000
2009	~1 500 000
2010	~1 500 000
2011	~1 500 000
2012	~1 500 000
2013	~1 500 000
2014	~1 500 000
2015	~1 500 000
2016	~1 500 000
2017	~1 500 000
2018	~1 500 000

8E ARR.

Macro-économie

- L'évolution de la croissance (ou de la décroissance) des prix de l'immobilier américain a été particulièrement accidentée durant la dernière décennie.

- À partir de mars 2007, les prix sont en constante baisse, et cela jusqu'à mars 2012 : c'est la matérialisation de la crise des "subprimes".

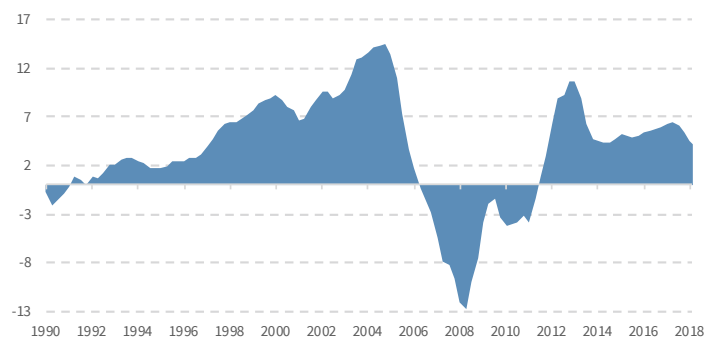
Conséquence pour les portefeuilles

La très forte hausse des prix de l'immobilier depuis sept ans a des impacts très variés sur le patrimoine des ménages américains. Les primo-accédants sont bien entendu pénalisés par cette tendance, notamment les étudiants car étant déjà très endettés par ailleurs. En revanche, ceux qui sont déjà propriétaires de leur bien immobilier voient la valeur de leur patrimoine s'apprécier fortement, d'autant que les marchés financiers montent également beaucoup dans le même temps. La très bonne tenue de l'immobilier soutient généralement la consommation des ménages car les Américains ont souvent pour habitude de contracter des emprunts adossés à leur immobilier. Plus la valeur de l'immobilier monte, plus ils peuvent emprunter et consommer. Depuis décembre 2015, la hausse de 0.25% à 2.25% des taux directeurs par la FED ne pénalise finalement que très modérément la tenue de l'immobilier américain.

- Depuis mars 2012, les prix de l'immobilier américain progressent à nouveau en moyenne de +5.85% par an.



Évolution des prix de l'immobilier US (S&P/Case-Shiller)



Sources : Bloomberg, WeSave

Marchés financiers

- Les politiques monétaires hétérodoxes des banques centrales, les fameux "quantitative easings", consistent à acheter des obligations, ce qui crée un courant acheteur majeur sur les marchés obligataires et a fait s'effondrer leurs rendements.

- Ceci explique qu'aujourd'hui un très grand nombre d'obligations aient désormais des rendements qui sont même NÉGATIFS, autrement dit, les investisseurs PAYENT pour prêter !

Conséquence pour les portefeuilles

Les politiques monétaires des banques centrales ont permis de limiter les effets et la durée de la crise des "subprimes", mais cela s'est fait aux dépens de la rémunération des épargnants. Ces derniers cherchent à valoriser leur patrimoine et à se protéger de l'effet négatif de l'inflation, mais ils ont de plus en plus de mal à trouver des actifs obligataires rémunérateurs, sauf à accepter un risque plus élevé. Il est donc aujourd'hui nécessaire d'être bien plus vigilant qu'auparavant quant à son exposition obligataire, le "parachute" du rendement étant nettement moins opérant. Cette situation de rendements négatifs pèse également beaucoup sur la rentabilité des banques, ce qui peut affecter leur capacité à accorder des crédits, facteur que surveillent étroitement les banques centrales.



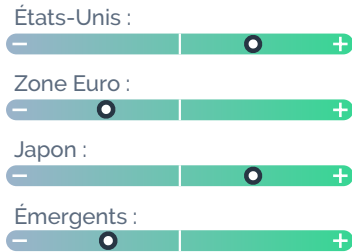
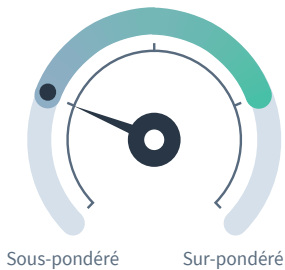
Capitaux investis sur les obligations d'États et ayant des rendements négatifs (Mds \$)



Sources : Bloomberg, WeSave

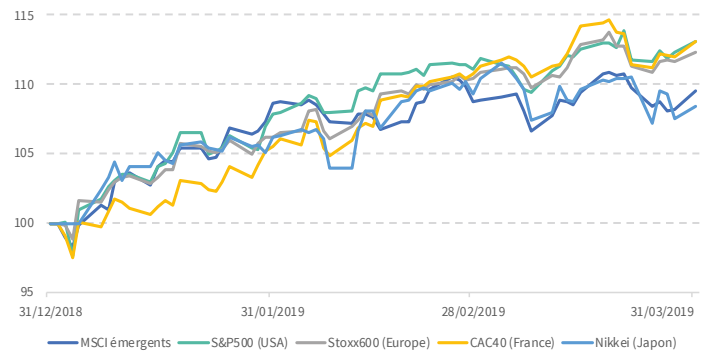


Actions



En mars, les indices d'actions ont encore légèrement progressé, mais une accumulation de mauvaises statistiques économiques dans le monde a incité les investisseurs à prendre quelques bénéfices. Les publications de résultats trimestriels sont attendues avec impatience afin de vérifier si les alertes macro-économiques sont confirmées ou infirmées au niveau micro-économique. À noter que la hausse des actions depuis le début d'année repose essentiellement sur les

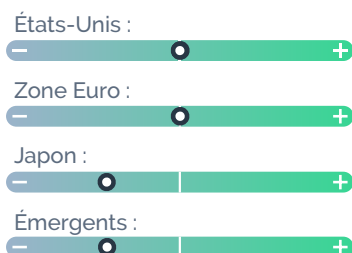
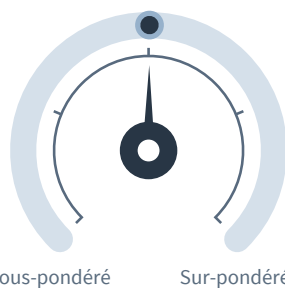
Evolution des indices actions internationaux (Base 100 = 31/12/18)



rachats d'actions par les entreprises elles-mêmes et par quelques levées de protections financières, puisque les actions dans le monde continuent de faire l'objet de rachats systématiques (-79,3Mds \$ en 2019). Les nombreuses incertitudes économiques et politiques (Brexit notamment) nous ont incité à alléger encore notre exposition aux actions, plus particulièrement sur les marchés européens. Nous conservons notre sous-pondération sur les actions.

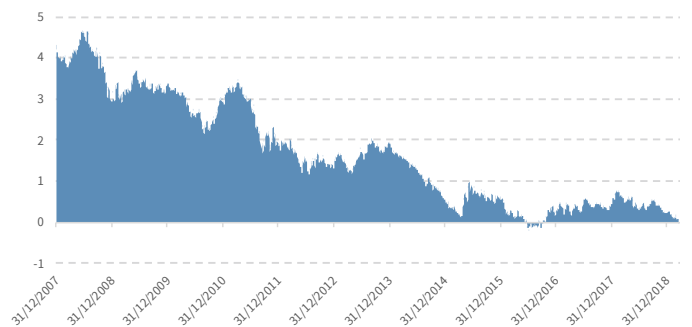


Obligations souveraines



La décision début 2019 des principales banques centrales de rendre plus accommodants leurs discours et leurs politiques monétaires a fortement profité à l'ensemble des obligations souveraines. Cette tendance a même été accentuée en mars par l'accumulation de mauvaises statistiques économiques dans le monde, éloignant d'autant plus la perspective d'un durcissement monétaire. Cette situation a fait s'effondrer les rendements des obligations, à tel point que les obligations allemandes à 10

Rendement des obligations à 10 ans de l'Allemagne (en %)



ans ont désormais des rendements négatifs : autrement dit, il faut désormais payer et non plus être rémunéré pour devenir détenteur de Bund allemands ! La "sécurité" que l'on prête aux obligations d'États se paye donc aujourd'hui extrêmement cher, le contexte politique et économique restant complexes. Cette faiblesse des rendements obligataires nous conforte dans notre neutralité persistante à l'égard des obligations souveraines.



Obligations d'entreprises



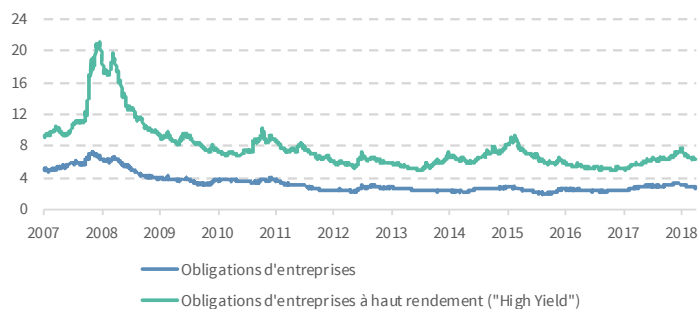
Sous-pondéré

Sur-pondéré



Les politiques monétaires des banques centrales étant à nouveau très accommodantes, l'ensemble des marchés obligataires voient leurs rendements fortement baisser en 2019 : autrement dit, les obligations progressent beaucoup. Le rendement des obligations souveraines étant souvent très faible, voire négatif pour les obligations allemandes, les stratégies de recherche de "rendement" font à nouveau particulièrement sens pour les épargnants. Tant que la croissance économique ne s'effondre pas et que

Evolution des rendements des obligations d'entreprises dans le monde (en %)



Sources : Bloomberg, WeSave

les entreprises restent généralement solvables, ce qui est notre hypothèse, l'exposition aux obligations d'entreprises permet de capter un rendement (2.72% en moyenne) bien plus important que celui des obligations souveraines (1.17% en moyenne). Les entreprises ayant un bilan plus fragile ("High Yield"), offrent même un rendement moyen de 6.36%. Nous préférons actuellement être sur-pondérés sur les obligations d'entreprises plutôt que d'être trop exposés aux actions dont la volatilité est bien plus forte.



Devises



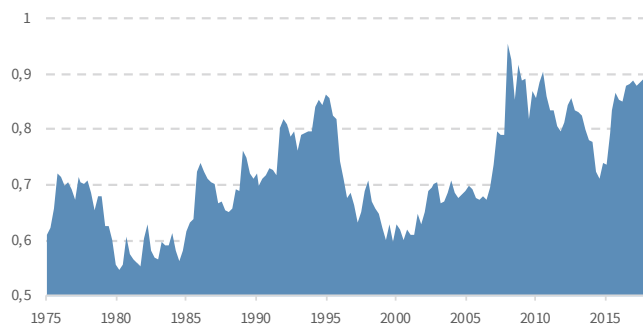
Sous-pondéré

Sur-pondéré



Après une année 2018 où les devises ont fortement fluctué, la volatilité s'est un peu apaisée : le Dollar gagne néanmoins encore +1% face aux principales devises internationales, quand l'Euro cède pour sa part -2.4% cette année. En avril, le focus des investisseurs devrait être l'évolution de la Livre Sterling, la question d'un éventuel "hard Brexit" pouvant potentiellement intervenir. Dans une telle hypothèse, la Livre Sterling baisserait certainement brutalement, entraînant avec elle l'Euro, et le Dollar s'apprécierait en contrepartie.

Evolution de l'Euro face à la Livre Sterling

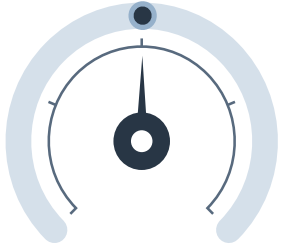


Sources : Bloomberg, WeSave

Mais les investisseurs internationaux ayant déjà constitué des protections dans l'hypothèse d'une possible baisse de la Livre Sterling et de l'Euro, ils pourraient être alors tentés d'engranger les bénéfices de cette stratégie en rachetant bien moins cher qu'aujourd'hui l'Euro et la Livre Sterling. Autrement dit, la volatilité pourrait à nouveau agiter les marchés de devises et, par voie de conséquence, l'ensemble des classes d'actifs.



Matières premières



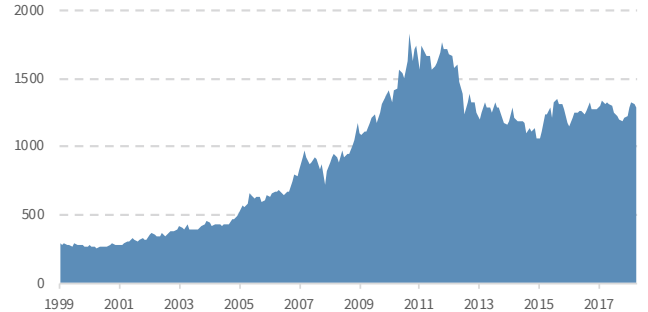
Sous-pondéré

Sur-pondéré



En dépit des soutiens budgétaires et monétaires déployés dans beaucoup de pays, la plupart des statistiques économiques mondiales ont déçu en mars, notamment les indicateurs "manufacturiers". La Chine étant le principal consommateur de matières premières, les déceptions économiques du pays ont provoqué un reflux des prix des métaux industriels. Le pétrole a continué pour sa part de progresser, les efforts de restriction de l'OPEP et les difficultés de production rencontrées par certains pays (Venezuela,...)

Prix de l'Or (en \$)

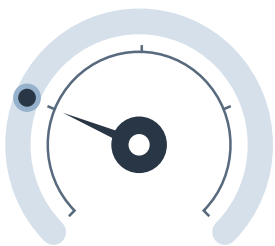


Sources : Bloomberg, WeSave

soutenant les prix. L'économie ralentissant actuellement, l'impact des prix des matières premières sur le pouvoir d'achat des ménages et sur les bénéfices des entreprises doit être surveillé de très près. La hausse du Dollar pèse sur l'or, mais il nous semble que son caractère "refuge" et "décorrélant" vis-à-vis des actifs autres actifs financiers, justifie d'une surpondération tactique actuellement. Nous conservons une allocation neutre sur les matières premières, sauf sur l'or.

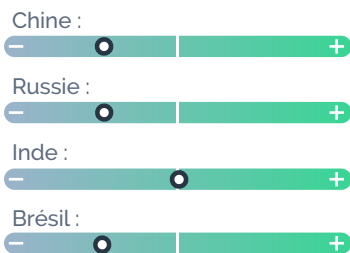


Émergents



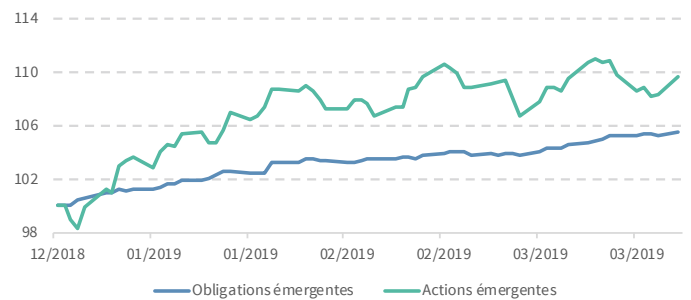
Sous-pondéré

Sur-pondéré



Après une année 2018 catastrophique pour les émergents, les actifs financiers de ces zones affichent une progression importante depuis le début d'année. À noter toutefois que la performance des actions émergentes est en retrait de celle des pays développés en 2019, mais il s'agit probablement d'un rééquilibrage, les actions des pays développés ayant beaucoup plus souffert que celles des pays émergents durant le mois de décembre. Les obligations des pays

Performance des obligations et des actions émergentes en 2019 (Base 100 = 31/12/18)



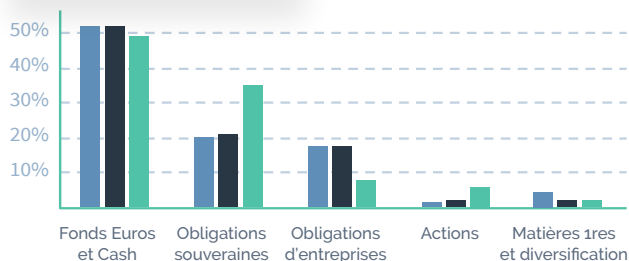
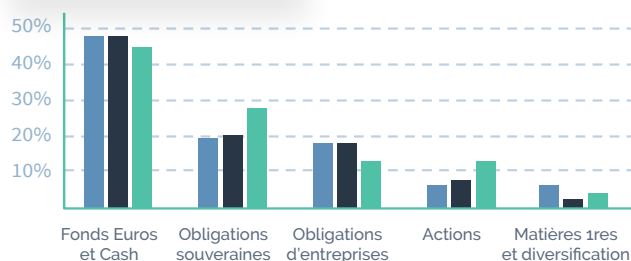
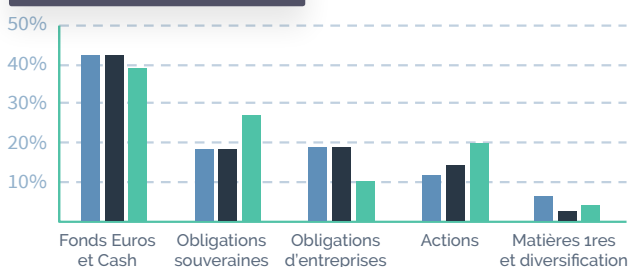
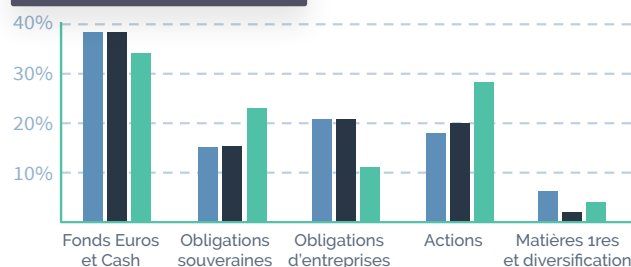
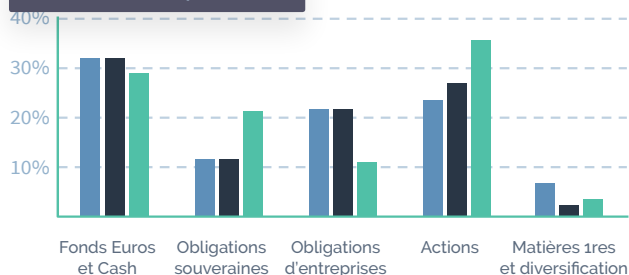
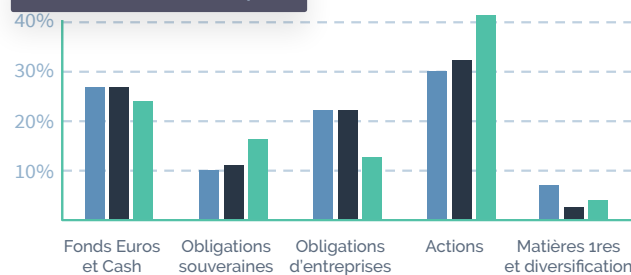
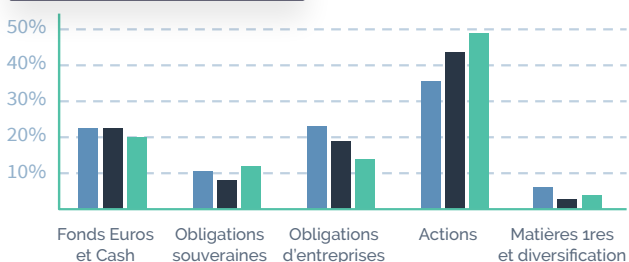
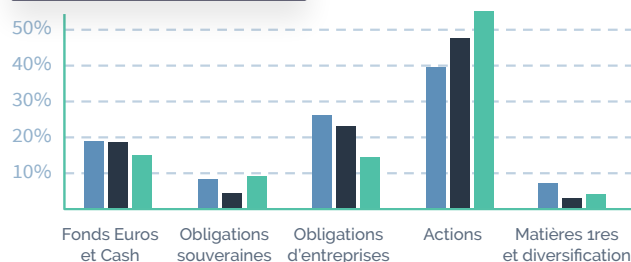
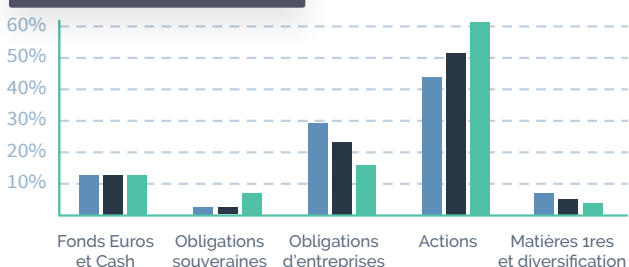
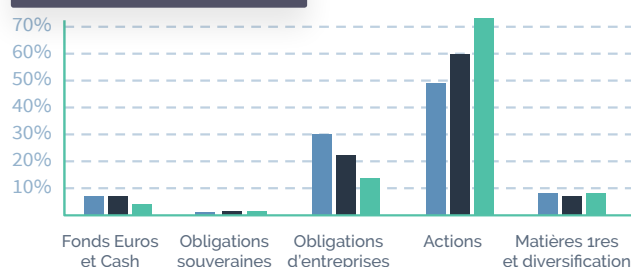
Sources : Bloomberg, WeSave

émergents progressent très fortement cette année, puisque gagnant +5.4% contre +9.9% pour les actions émergentes : en proportion, la prise de risque est donc plutôt mieux rémunérée sur les obligations que sur les actions émergentes en 2019. En dépit de valorisations relatives attrayantes, la faible liquidité des actifs émergents et les nombreuses incertitudes politiques et économiques actuelles nous incitent à maintenir notre sous-pondération à leur égard.

Avril 2019

Comparatifs d'allocations entre Mars 2019, Avril 2019 et la stratégie long terme.

Avr 2019 Mars 2019 Allocation long-terme

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



Trois mesures qui impactent la gestion de votre patrimoine

En complément du point marché, Thomas Montagnon, responsable du pôle patrimonial, décrypte les principales nouvelles du secteur de la gestion de patrimoine.

Remue-ménage depuis le début de l'année avec la loi PACTE - Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises - pour le patrimoine des Français. Faisons le point sur les nouveautés intervenant en mars, et celles qui vont concerner la gestion quotidienne des Français au regard de leur patrimoine financier et immobilier.

Transférabilité de l'assurance-vie, un dénouement en demi-teinte.

Tout est dans le titre : après avoir remué ciel et terre, les différents lobbies en faveur de la transférabilité n'ont finalement eu que partiellement gain de cause. Si la transférabilité entre assureur était plébiscitée par les épargnants, l'épargne ne peut en fin de compte être transférée que si les capitaux restent chez le même assureur.

Théoriquement, cette transférabilité devrait concerner tous les contrats commercialisés, ce qui est bien utile

pour se séparer d'un vieux contrat peu rémunérateur car progressivement délaissé par les assureurs, au profit de contrats nouvelle génération. Mais attention à ne pas se jeter sur n'importe quel contrat !

Comparer les offres entre elles est essentiel afin de repartir sur de bonnes bases et du long terme. Ceci implique de privilégier les contrats peu chargés en frais, en ligne, flexibles, avec un éventail d'unités de compte et un univers d'investissement compétitif, comme ceux de WeSave ! Aujourd'hui rien ne laisse préjuger du coût d'une telle opération, la tarification de ces transferts n'étant pas arrêtée. Compte tenu du fait que les assureurs peuvent y voir un risque de perte de rentabilité important, des frais fixes seront sûrement appliqués. Avec ce premier pas, le chapitre de la transférabilité est ouvert et fera l'objet, nous l'espérons, d'avancées supplémentaires avec pour but de proposer une transférabilité inter-assureurs.

Dans le paysage immobilier français, ce nouveau dispositif de réduction d'impôt vise à encourager les propriétaires bailleurs à rénover des logements anciens dans le centre des villes moyennes, en contrepartie d'un engagement de location longue durée (6, 9, 12 ans). Les



réductions d'impôts sont similaires à celles de la loi PINEL, soit respectivement 12%, 18% et 21% du montant de l'investissement. Quelles sont les conditions d'accès ?

Dispositif Denormandie, un PINEL aménagé ?

- Faire des travaux à hauteur de 25% du coût total de l'opération dans la limite de 300 000€ et deux opérations par an. Par exemple, 150 000€ de bien + 50 000€ de travaux.
- Les travaux doivent permettre une amélioration de la performance énergétique du logement de 30% OU correspondre à l'un des aménagements suivants : changement de chaudière ; isolation des combles ; isolation des murs ; changement de production d'eau chaude ; isolation des fenêtres.
- NB : dès que le logement a plus de 2 ans, le taux de TVA de 10% voire celui de 5,5% peut être appliqué si ces conditions sont remplies.
- Le plafond des dépenses prises en charge est de 300 000€. Cela signifie que si le bien est acheté 450 000€ et que 150 000€ de travaux sont effectués, la déduction ne s'appliquera que sur 300 000€ et non pas sur 600 000€.

Comme pour toute loi de défiscalisation, les loyers des biens concernés sont plafonnés, et les personnes éligibles sont soumises à conditions de ressources.

En résumé, ce dispositif est un élargissement du dispositif PINEL à l'investissement dans l'ancien avec travaux ! Dans le contexte de marché immobilier actuel, avec un environnement de taux accommodant pour l'investisseur, cette solution est pertinente pour celui qui veut se constituer un patrimoine dans des conditions fiscales attrayantes. Attention à l'excès de zèle et la carotte fiscale, une sélection du bien rigoureuse doit être menée afin de ne pas se retrouver avec un bien largement sur-évalué au terme de l'engagement de location.

Domiciliation de revenus, fer de lance de concurrence interbancaire ?

Selon une étude du cabinet de conseil en stratégie Bain & Company, près de 5% des Français changent de banque chaque année, c'est deux fois plus qu'en 2014. Sans surprise, les banques en ligne gagnent du terrain (Boursorama) mais certaines banques traditionnelles résistent et attirent mêmes de nouveaux clients (Crédit Mutuel). Comme levier d'acquisition, les banques en ligne proposent bien entendu des primes de bienvenue et des cartes gratuites, les banques traditionnelles jouant plutôt la séduction sur l'offre globale et notamment le crédit immobilier.

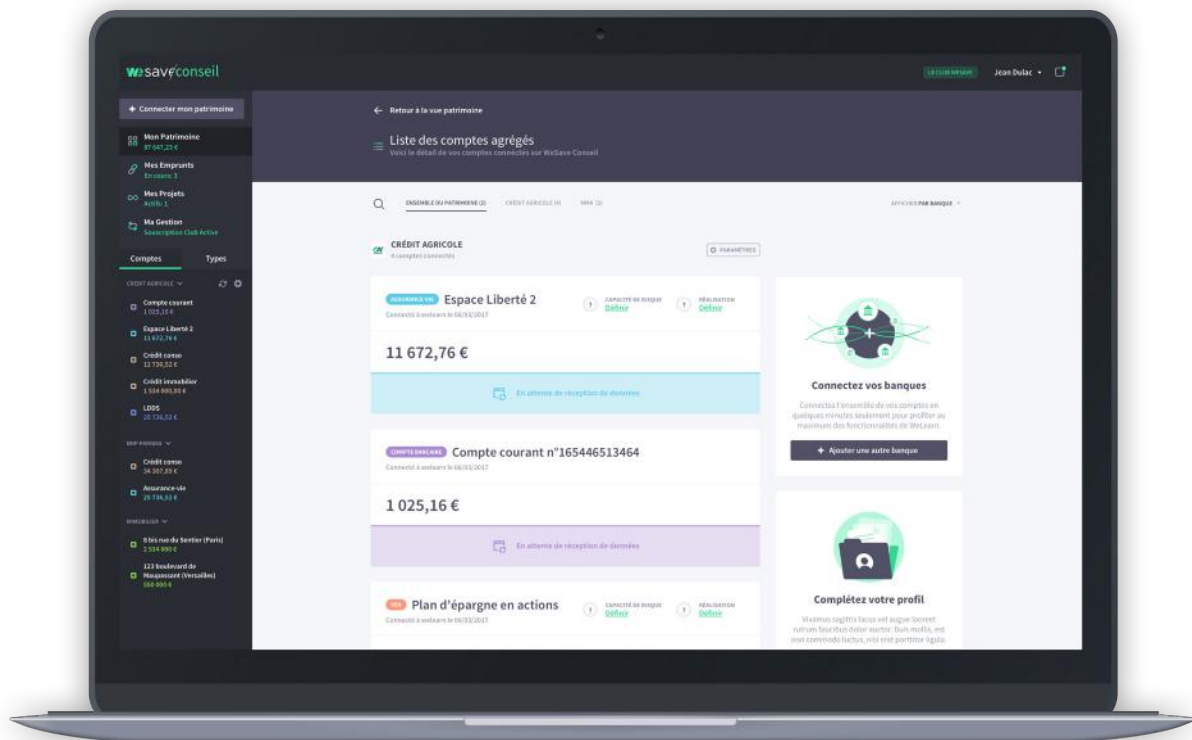
Souvent, en quête d'un taux le plus bas possible, le futur acquéreur accède aux demandes et aux conditions du banquier. Dans la plupart des cas, cela se matérialise par la souscription d'assurances diverses (habitation, emprunteur) et par la domiciliation des revenus dans l'établissement prêteur. Si depuis la loi HAMON (2014) la résiliation de ces contrats "chers" est favorisée (tous les ans, à date anniversaire), c'est maintenant le tour de la domiciliation des revenus ! En effet, cette ordonnance qui permettait au banquier d'obliger cette domiciliation bancaire devrait être abrogée par la loi PACTE.

Le client a désormais en main les différents leviers de négociation pour trouver un taux avantageux, à moindre coût, tout en limitant les contreparties. Afin de déterminer si ces éventuels changements pourraient impacter la gestion de votre patrimoine, n'hésitez pas à prendre rendez-vous avec l'un de nos conseillers. N'oubliez pas également d'utiliser notre outil de gestion de patrimoine WeSave Conseil.

L'équipe des conseillers WeSave reste à votre écoute pour échanger sur vos projets patrimoniaux et vous aider à définir une stratégie d'investissement optimale au regard de vos objectifs et votre situation.



Agrégez et analysez avec WeSave Conseil !



Au-delà de fonctionnalités d'agrégation de comptes, WeSave Conseil propose une analyse approfondie de votre patrimoine. Depuis la vue analytique, accédez au détail des différents aspects de chacun de vos portefeuilles :

- Découvrez la répartition de vos actifs
- Mesurez vos performances
- Déterminez vos risques
- Évaluez vos frais

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 31 Mars 2019 - © 2019 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 4 rue Charlemagne 75004 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), 4 Place de Budapest 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.