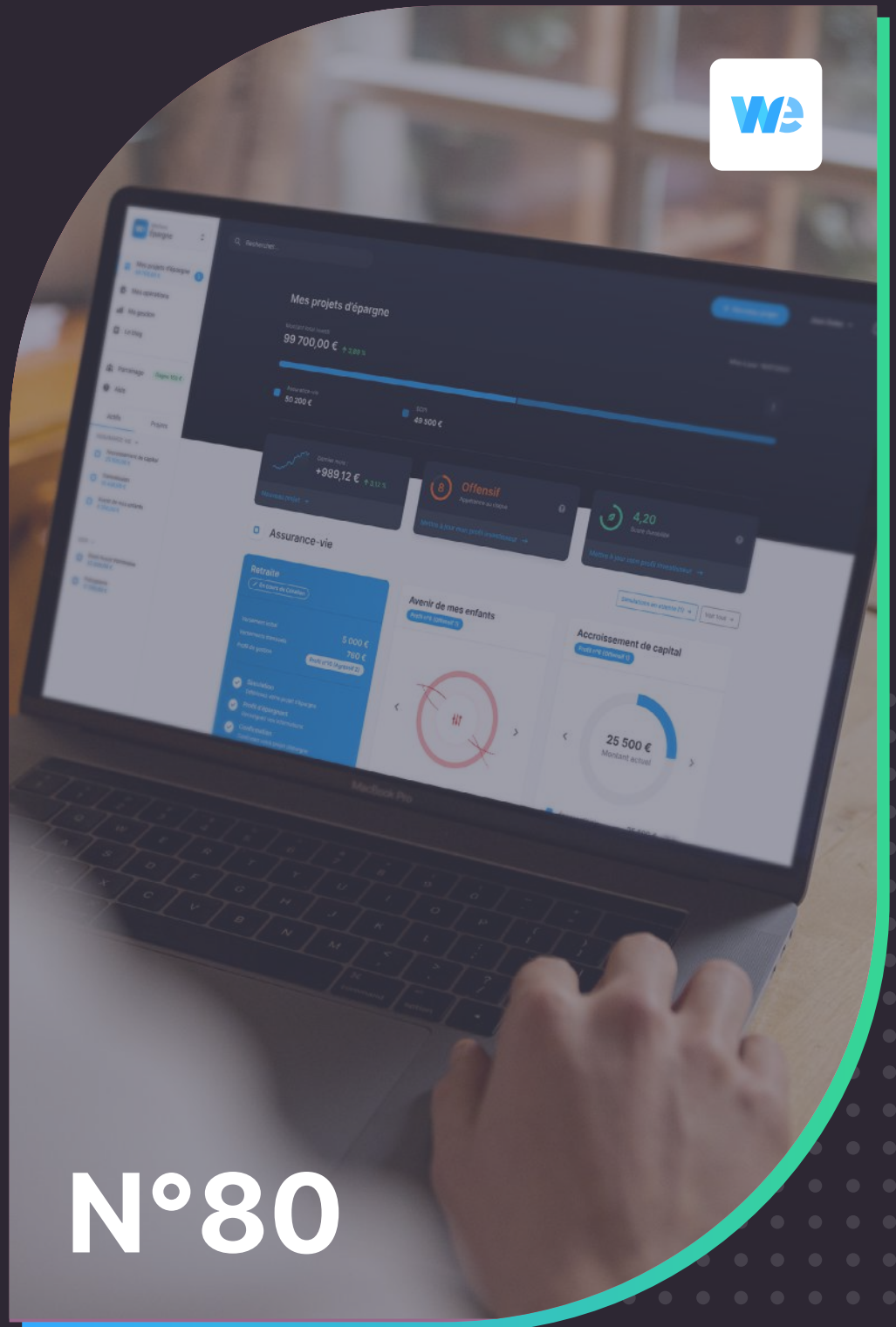


# L'Éclairer



## N°80

### SOMMAIRE

**02**  
L'éclairage du  
gérant

**15**  
Vues des actifs

**13**  
Le point marchés  
financiers

**18**  
Nos vues tactiques  
et stratégiques

**14**  
Le point macro  
économie

**19**  
Pour aller plus  
loin

# WeSave ... Promesses tenues ?

Que vous soyez déjà client ou bien que vous vous intéressiez à l'offre d'épargne en assurance-vie de WeSave, se pose la question de l'évaluation de la qualité des performances absolues et relatives réalisées. Après désormais 7 années complètes d'existence, et avec des marchés financiers souvent très mouvementés (cf. Brexit, élection surprise de D.Trump, conflit commercial sino-américain, la COVID, la guerre en Ukraine, l'hyper-inflation récente et le durcissement historique des politiques monétaires, le choc bancaire de 2023...), nous avons voulu faire ici un point exhaustif et objectif des réalisations de notre gestion, rappelant à l'occasion comment nous procédons pour piloter ces mandats, et de quels accompagnements vous bénéficiez.

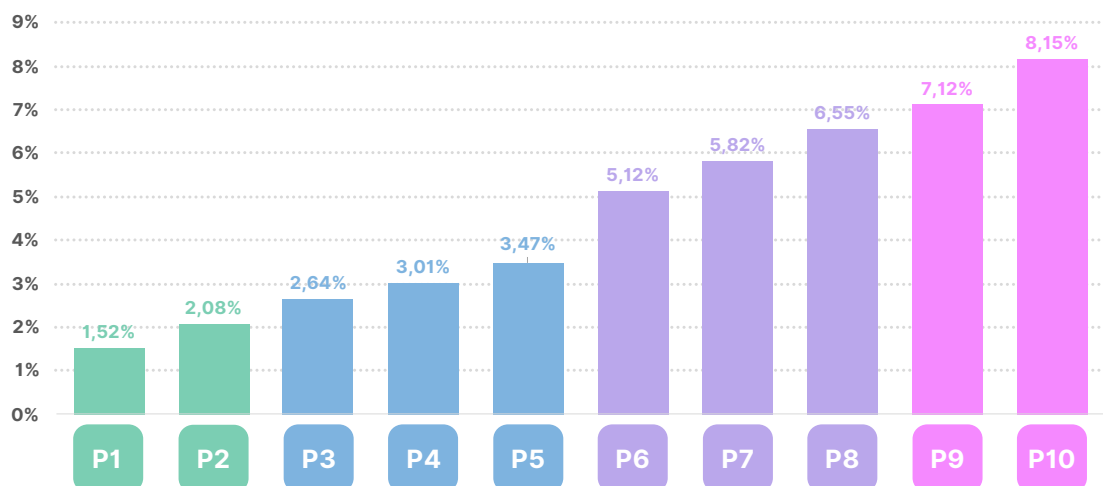
## Qu'est-ce que l'offre en assurance-vie de WeSave ?

WeSave propose 10 contrats d'assurance-vie, intégralement dématérialisés, et avec un niveau de risque gradué de 1 (le plus défensif) à 10 (le plus agressif). La tenue de compte de

ces 10 contrats est effectuée par l'assureur Suravenir : vos capitaux sont donc déposés chez lui, et l'équipe de gestion de WeSave réalise pour sa part l'allocation d'actifs de ces mandats. Chaque contrat WeSave Patrimoine est une combinaison entre l'actif sécurisé qu'est le fonds en Euros (Suravenir Rendement en l'occurrence) et des actifs diversifiés non garantis que sont les unités de comptes (actions, obligations, matières premières... du monde entier).

### Performances annualisées (nettes des frais), depuis l'origine jusqu'au 31/03/23

Sources : Suravenir



## Indicateurs de performance (net des frais) et de risque des contrats de WeSave depuis l'origine (19 février 2016) jusqu'au 31 mars 2023

Sources : FMI, WeSave

|                  | Performance cumulée | Performance annualisée | Perte maximale | Volatilité annualisée | % médian de fonds en € |
|------------------|---------------------|------------------------|----------------|-----------------------|------------------------|
| P1 (Défensif 1)  | 11,31%              | 1,52%                  | -8,28%         | 2,70%                 | 45%                    |
| P2 (Défensif 2)  | 15,76%              | 2,08%                  | -9,76%         | 3,46%                 | 40%                    |
| P3 (Équilibré 1) | 20,34%              | 2,64%                  | -11,22%        | 4,26%                 | 35%                    |
| P4 (Équilibré 2) | 23,45%              | 3,01%                  | -12,38%        | 5,11%                 | 30%                    |
| P5 (Équilibré 3) | 27,46%              | 3,47%                  | -13,20%        | 5,83%                 | 25%                    |
| P6 (Offensif 1)  | 42,63%              | 5,12%                  | -15,17%        | 7,46%                 | 20%                    |
| P7 (Offensif 2)  | 49,59%              | 5,82%                  | -16,78%        | 8,41%                 | 15%                    |
| P8 (Offensif 3)  | 57,03%              | 6,55%                  | -18,62%        | 9,43%                 | 10%                    |
| P9 (Agressif 1)  | 63,15%              | 7,12%                  | -20,72%        | 10,41%                | 5%                     |
| P10 (Agressif 2) | 74,66%              | 8,15%                  | -22,85%        | 11,77%                | 0%                     |

## Quelle pertinence du fonds en Euros employé par WeSave ?

Le fonds en Euros Suravenir Rendement, garanti en capital, présente deux atouts majeurs pour l'équipe de gestion : un rendement sécurisé et l'absence de volatilité. Le pilotage du niveau de risque de nos contrats se fait ainsi, en premier lieu, par le degré d'exposition au fonds en Euros. Comme le montre le tableau ci-joint, tous les indicateurs de performance ou de risque de nos contrats sont cohérents : pour l'épargnant, il y a bien une proportionnalité entre le risque pris et le rendement obtenu. Le choix du fonds en Euros Suravenir Rendement s'est avéré pertinent puisque, sur la durée, ce dernier se compare favorablement vis-à-vis de la moyenne des fonds en

Euros du marché ou bien encore par rapport au livret A. Par ailleurs, l'inflation est une ponction systématique sur la performance de l'épargne et donc sur le pouvoir d'achat de l'investisseur : hormis durant la période très récente d'hyper-inflation, Suravenir Rendement a, là encore, contribué à la hauteur des espérances de l'équipe de gestion à la performance des 10 mandats.

Comme le montre le tableau ci-joint, tous les indicateurs de performance ou de risque de nos contrats sont cohérents : pour l'épargnant, il y a bien une proportionnalité entre le risque pris et le rendement obtenu.

## Fonds Euros (rendements bruts des prélèvements sociaux et fiscaux) et inflation en France

Sources : France Assureurs, Refinitiv, WeSave

|      | Suravenir Rendement (1)* | Taux moyen du marché (2) | Inflation (3) | Rendement relatif (1 - 2) | Pouvoir d'achat (1 - 3) |
|------|--------------------------|--------------------------|---------------|---------------------------|-------------------------|
| 2016 | 2,6%                     | 1,9%                     | 0,2%          | 0,7%                      | 2,4%                    |
| 2017 | 2,3%                     | 1,8%                     | 1,0%          | 0,5%                      | 1,3%                    |
| 2018 | 2,3%                     | 1,8%                     | 1,8%          | 0,5%                      | 0,5%                    |
| 2019 | 1,9%                     | 1,5%                     | 1,1%          | 0,4%                      | 0,8%                    |
| 2020 | 1,6%                     | 1,3%                     | 0,5%          | 0,3%                      | 1,1%                    |
| 2021 | 1,6%                     | 1,3%                     | 1,6%          | 0,3%                      | 0,0%                    |
| 2022 | 2,1%                     | 2,0%                     | 5,2%          | 0,1%                      | -3,1%                   |

\* Taux Boostés de 0,3% pour les offres internet

## Comparaison des rendements entre Suravenir Rendement et le livret A

Sources : WeSave

|         | Suravenir Rendement * | Livret A | Ecart |
|---------|-----------------------|----------|-------|
| 2016    | 2,60%                 | 0,75%    | 1,85% |
| 2017    | 2,30%                 | 0,75%    | 1,55% |
| 2018    | 2,30%                 | 0,75%    | 1,55% |
| 2019    | 1,90%                 | 0,75%    | 1,15% |
| 2020    | 1,60%                 | 0,5%     | 1,10% |
| 2021    | 1,60%                 | 0,5%     | 1,10% |
| 2022    | 2,10%                 | 1,5% **  | 0,60% |
| Moyenne | 2,06%                 | 0,79%    | 1,27% |

\* Taux Boostés de 0,3% pour les offres internet

\*\* moyenne entre 1% à partir de février 2022 et 2% à partir d'août 2022

# Pourquoi utiliser des ETF ?

La spécificité de la gestion sous mandat de WeSave est, pour les unités de comptes, de s'appuyer exclusivement sur des fonds cotés en bourse et ayant pour vocation de répliquer au plus près la performance d'indices boursiers : il s'agit des ETF (Exchange Traded Funds). Il est démontré (cf. étude [SPIVA](#)) que la plupart des gérants traditionnels ont énormément de difficultés à battre sur la durée leurs indices boursiers de référence. Ceci peut s'expliquer notamment par : des choix parfois erronés d'investissement, l'impossibilité

de s'exposer librement sur un titre en bourse (10% maximum pour les OPCVM), un pourcentage permanent de liquidités « non productives » pour faire face aux éventuels rachats sur le fonds, des frais de fonctionnement élevés... C'est pourquoi il nous a semblé que de simplement parvenir à égaler la performance de l'indice est déjà très satisfaisant, ce que permettent justement de faire les ETF pour un coût dérisoire, les frais ainsi économisés représentant autant de performance additionnelle pour l'épargnant. Plus généralement, nous portons une attention toute particulière à ce que les frais soient le plus bas possible car, au-delà de l'allocation d'actifs, c'est un très important déterminant de performance sur le long terme.

## Les frais d'un contrat multi-support (Unité de Compte)

Source : WeSave, AMF

|                                  | we save     | Acteur traditionnel |          |                     |          |             |          |                     |
|----------------------------------|-------------|---------------------|----------|---------------------|----------|-------------|----------|---------------------|
|                                  |             | CLIENT              |          | DISTRIBUTEUR        |          | SGP         |          | ASSUREUR            |
| Frais de gestion                 | 0.6% par an | 1% par an           | =        | 0.4% par an         | +        | -           | +        | 0.6%                |
| Frais d'entrée                   | 0%          | jusqu'à 5%          | =        | jusqu'à 4.5%        | +        | -           | +        | jusqu'à 0.5%        |
| Frais d'arbitrage                | 0%          | 1% du montant       | =        | 0.8% du montant     | +        | -           | +        | 0.2% du montant     |
| Frais de gestion internes aux UC | 0.2%        | 2%                  | =        | 0.9%                | +        | 1%          | +        | 0.1%                |
| Gestion sous-mandat              | 0.7%        | 0.4%                | =        | 0.2%                | +        | 0.2%        | +        | -                   |
| <b>TOTAL SUR LA 1RE ANNÉE</b>    | <b>1.5%</b> | <b>jusqu'à 9.4%</b> | <b>=</b> | <b>jusqu'à 6.8%</b> | <b>+</b> | <b>1.2%</b> | <b>+</b> | <b>jusqu'à 1.4%</b> |

## Pourcentage de fonds traditionnels américains sous-performant leur indice de référence sur diverses périodes de temps (au 31 décembre 2022)

(Sources : SPIVA, WeSave)

| Catégorie du fonds (action américaine)       | indice de référence    | 2 An (%) | 3 Ans (%) | 5 Ans (%) | 10 Ans (%) | 15 Ans (%) |
|--|------------------------|----------|-----------|-----------|------------|------------|
| Grandes capitalisations                      | S&P 500®               | 51,08    | 74,27     | 86,51     | 91,41      | 93,4       |
| Petites capitalisations                      | S&P SmallCap 600®      | 56,91    | 66,92     | 70,54     | 89,11      | 94,35      |
| Grandes capitalisations, style "croissance"  | S&P 500 Growth         | 73,85    | 88,94     | 86,09     | 95,89      | 98,15      |
| Grandes capitalisations, style "value"       | S&P 500 Value          | 58,7     | 39,46     | 69,02     | 84,9       | 79,13      |
| Toutes capitalisations, secteur "immobilier" | S&P United States REIT | 87,67    | 58,44     | 61,9      | 74,03      | 87,25      |

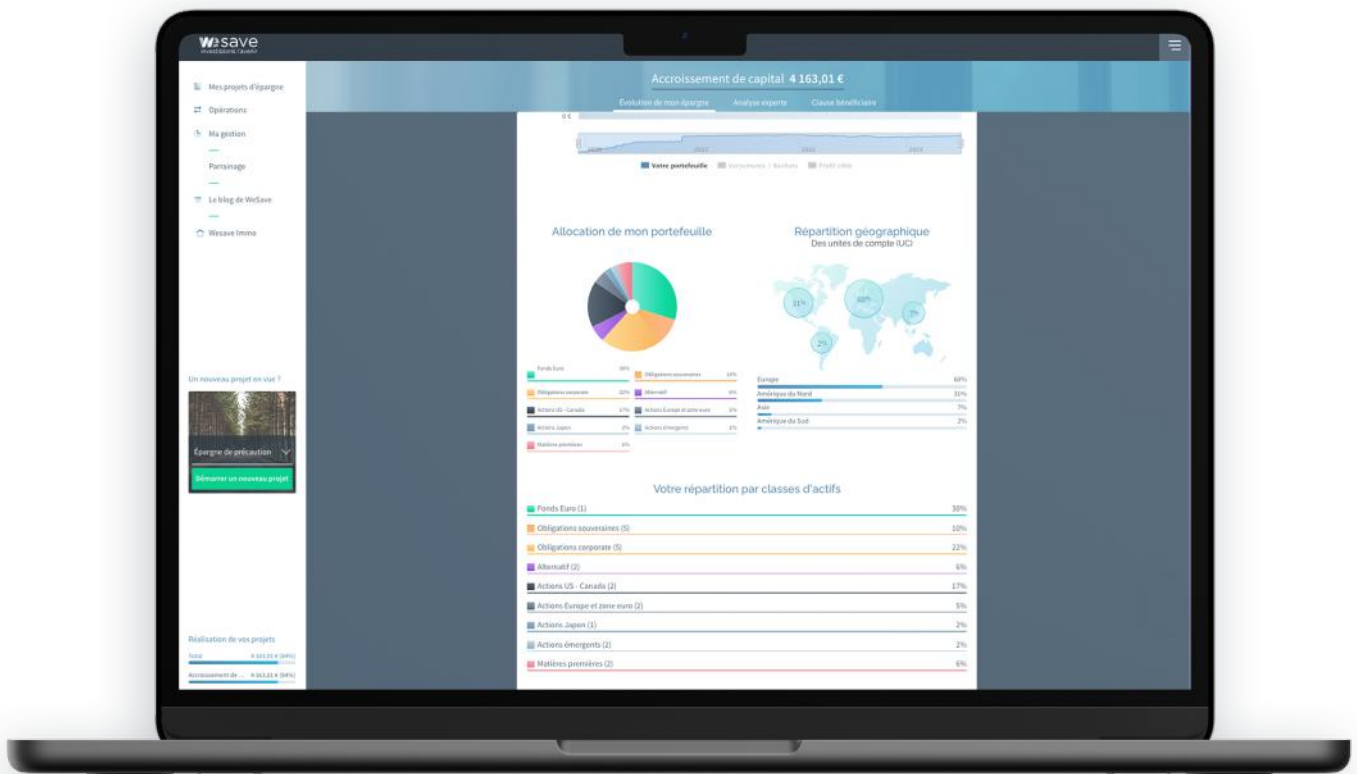
| Catégorie du fonds (Obligations) | indice de référence                                 | 2 An (%) | 3 Ans (%) | 5 Ans (%) | 10 Ans (%) | 15 Ans (%) |
|----------------------------------|---|----------|-----------|-----------|------------|------------|
| Souveraines, 1-10 ans            | iBoxx \$ Domestic Sovereigns & Sub-Sovereigns 1-10Y | 94,74    | 90        | 88,89     | 93,75      | 91,3       |
| Souveraines, 1-5 ans             | iBoxx \$ Domestic Sovereigns & Sub-Sovereigns 1-5Y  | 65,38    | 70,97     | 90,63     | 94,87      | 96,3       |
| Entreprises, "Investment-Grade"  | iBoxx \$ Liquid Investment Grade                    | 20,73    | 35,23     | 73,56     | 84,82      | 93,81      |
| Entreprises, "High Yield"        | iBoxx \$ Liquid High Yield                          | 52,94    | 42,95     | 72,38     | 73,4       | 80,88      |
| Adossées à l'immobilier          | Bloomberg Mortgage-Backed Securities                | 52       | 61,22     | 80,39     | 78,33      | 89,13      |
| Indexées sur l'inflation         | iBoxx TIPS Inflation-Linked                         | 29,55    | 52,17     | 86,79     | 89,58      | 100        |
| Pays émergents                   | Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate            | 61,02    | 71,19     | 81,36     | 94,59      | 95,24      |

# Des frais réduits, donc une gestion au rabais ?

À l'instar des sociétés de gestion traditionnelles dites « actives », l'équipe de gestion de WeSave est expérimentée, dispose d'outils dédiés aux professionnels permettant d'observer et d'analyser le comportement des marchés et le contexte économique et financier, et s'appuie bien évidemment, tout en conservant nos propres vues, sur la recherche d'Amundi, notre actionnaire. Les conclusions de nos analyses fondamentales internes donnent lieu à des publications exhaustives mensuelles, mais font aussi l'objet d'échanges interactifs avec la clientèle lors de nos téléconférences : nos vues sont transparentes et traçables. WeSave est par ailleurs un « robo-advisor », autrement dit l'équipe de gestion bénéficie de développements algorithmiques de pointe, créés sur-

mesure par nos ingénieurs et par nos développeurs informatiques, permettant notamment d'optimiser les allocations d'actifs envisagées. Une partie de ces outils est mise à la disposition de la clientèle sur son espace personnel pour lui permettre de suivre quotidiennement, de façon très détaillée, les allocations d'actifs et leurs évolutions. WeSave propose donc une gestion de convictions « augmentée » et transparente.

Les conclusions de nos analyses fondamentales internes donnent lieu à des publications exhaustives mensuelles, mais font aussi l'objet d'échanges interactifs avec la clientèle lors de nos téléconférences



# L'épargnant ne peut-il pas faire par lui-même aussi bien que WeSave ?

WeSave utilisant des ETF, donc de simples répliquants d'indices boursiers, pourquoi ne pas envisager de gérer soi-même son épargne avec ces mêmes instruments financiers ? Une allocation d'actifs diversifiée est un assemblage très complexe entre diverses classes d'actifs, conduisant à adopter des biais sectoriels, à s'exposer ou non à des devises, à devoir se prononcer entre certaines maturités obligataires... Quels indices choisir alors entre tous ceux qui sont disponibles, quels

ETF sont les mieux à même de répliquer les indices identifiés, quel pourcentage leur allouer, quand faut-il prendre des bénéfiques ou bien au contraire rehausser une exposition... ? Pour imaginer ce propos : en cuisine, disposer des ingrédients n'est pas suffisant pour réaliser un bon plat ! La gestion assurée par WeSave est une combinaison entre une allocation stratégique de long terme permettant de maintenir un certain niveau de risque, mais aussi des vues fondamentales jugeant des potentiels offerts et des menaces pesant sur les actifs financiers, et enfin des optimisations tactiques de plus court terme en fonction des événements et des comportements boursiers. Nous disposons par ailleurs d'outils très fins de gestion des risques et de suivi de nos expositions sur les devises, sur les secteurs d'activités... nous permettant de prendre des décisions en toute connaissance de cause.

**Poids des secteurs dans les indices d'actions. Lequel choisir, faut-il subir ou non le risque de devise associé, quand faut-il s'y exposer, et quel % lui allouer ?**

Sources : Amundi, WeSave

|                              | MSCI All World<br>(Monde) | S&P500<br>(E-U) | Nikkei225<br>(Japon) | Stoxx600<br>(Europe) | CAC40<br>(France) | DAX30<br>(Allemagne) | Footsie100<br>(R-U) |
|------------------------------|---------------------------|-----------------|----------------------|----------------------|-------------------|----------------------|---------------------|
| Technologie                  | 24%                       | 31%             | 15%                  | 8%                   | 5%                | 14%                  | 1%                  |
| Finance                      | 14%                       | 10%             | 11%                  | 17%                  | 9%                | 17%                  | 19%                 |
| Santé                        | 12%                       | 14%             | 11%                  | 15%                  | 7%                | 10%                  | 12%                 |
| Consommation discrétionnaire | 11%                       | 11%             | 13%                  | 11%                  | 25%               | 15%                  | 7%                  |
| Industrie                    | 10%                       | 8%              | 24%                  | 15%                  | 21%               | 24%                  | 11%                 |
| Médias                       | 8%                        | 9%              | 8%                   | 3%                   | 5%                | 6%                   | 3%                  |
| Consommation courante        | 7%                        | 6%              | 8%                   | 12%                  | 11%               | 2%                   | 18%                 |
| Energie                      | 5%                        | 4%              | 1%                   | 6%                   | 8%                | 0%                   | 13%                 |
| Matériaux                    | 5%                        | 2%              | 6%                   | 7%                   | 6%                | 6%                   | 11%                 |
| Services collectifs          | 3%                        | 3%              | 1%                   | 4%                   | 3%                | 4%                   | 4%                  |
| Immobilier                   | 2%                        | 2%              | 2%                   | 1%                   | 0%                | 1%                   | 1%                  |

# Quel serait l'indicateur de référence pertinent pour évaluer les performances de WeSave ?

L'objectif de notre gestion est de réaliser, sur la durée, une performance absolue positive une fois les frais déduits, avec un degré de risque restant maîtrisé. Pour ce faire, toutes nos allocations d'actifs sont systématiquement diversifiées, et tous nos mandats ont donc des actions, des obligations, des matières premières... du monde entier, en fonction des opportunités préalablement identifiées. C'est pourquoi, même pour notre profil 10 (Agressif 2), qui n'a pourtant que des unités de comptes, il serait erroné de vouloir le comparer à un indice 100% en actions. À titre d'illustration, comparons toutefois le P10 de WeSave au MSCI All World pour vérifier si notre gestion diversifiée est pertinente et si elle offre un plus par rapport à l'exposition au MSCI All World que l'épargnant pourrait réaliser par lui-même. Éliminons tout de suite l'éventuelle contribution additionnelle à la performance des obligations durant la période puisqu'en 7 ans, l'indice mondial des obligations n'a progressé que de +0,56%, soit +0,08% par année. Puisque notre P10 n'est exposé qu'à 78% aux actions, c'est ce pourcentage que nous avons appliqué au MSCI All World pour procéder à nos comparaisons historiques. Depuis l'origine, la performance de WeSave est alors très voisine de celle du MSCI All World (74,66% vs 77,63%), avec en revanche une moindre prise de risque comme le soulignent la volatilité (11,77% vs 12,90%) ou les pertes maximales subies (-22,85% vs -26,32%). Rappelons ici que les performances de WeSave présentées ci-joint sont retraitées des frais annuels de gestion et des frais de

mandat d'arbitrage, alors que l'indice n'en subit aucun. De plus, acheter un ETF MSCI All World a un coût annuel de réplication de 0,30%-0,35%. En première approche, déduisons alors 0,6% de frais de gestion annuels de WeSave (en prenant l'hypothèse que l'épargnant conserve toutefois son contrat) et 0,30% de frais de l'ETF, soit 0,90% par an durant 7 années, on obtient donc -6,3% de performance à déduire de la performance du MSCI All World. WeSave a alors une performance supérieure (74,66% vs 71,33%) à celle de l'épargnant achetant par lui-même cet ETF, et cela avec un risque inférieur ! Le choix de WeSave de ne pas se contenter du MSCI All World pour son exposition aux actions et, plus généralement, de diversifier ses allocations sur d'autres classes d'actifs que les actions est donc favorable à l'épargnant. Si un indice de référence devait être retenu, il faudrait que ce soit alors une combinaison d'indices d'actions, d'obligations, de matières premières... et en respectant les pourcentages d'exposition respectifs de chacun des 10 mandats.

L'objectif de notre gestion est de réaliser, sur la durée, une performance absolue positive une fois les frais déduits, avec un degré de risque restant maîtrisé. Pour ce faire, toutes nos allocations d'actifs sont systématiquement diversifiées, et tous nos mandats ont donc des actions, des obligations, des matières premières... du monde entier, en fonction des opportunités préalablement identifiées.

## Comparaison entre le P10 de WeSave et le MSCI All World du 19 février 2016 au 31 mars 2023

Sources : Suravenir, Refinitiv, WeSave

|  | Performance | Volatilité | Perte maximale |
|--|-------------|------------|----------------|
| MSCI All World (dividendes inclus)   | 99,52%      | 16,54%     | -33,74%        |
| P10 de WeSave (frais déduits)  | 74,66%      | 11,77%     | -22,85%        |
| 78% du MSCI All World (dividendes inclus)                                  | 77,63%      | 12,90%     | -26,32%        |
| 78% du MSCI All World (dividendes inclus) et 0,9% de frais annuels déduits | 71,33%      |            |                |

## Que vaut finalement la gestion de WeSave face à ses concurrents ?

Nous aurions voulu vous proposer ici une comparaison vis-à-vis de nos confrères les plus proches, eux aussi « robo-advisors », et effectuant comme nous de l'allocation diversifiée internationale via des ETF. Ne disposant hélas pas des données quotidiennes de leurs mandats, il nous est impossible de réaliser cet exercice. Nous encourageons toutefois fortement nos clients et tout prospect de procéder aux éventuelles comparaisons possibles entre établissements, en étant très vigilants quant aux niveaux d'exposition respectifs de chacune des gestions aux actifs risqués (telles que les actions notamment) car une même appellation « P10 » de deux établissements n'équivaut pas nécessairement à la même prise de risque... ce qui reviendrait à comparer des choux-fleurs avec des choux de Bruxelles ! Comparer les performances est insuffisant, et il est bon de disposer en même temps d'un second indicateur reflétant le niveau de risque

pris par le gérant : la volatilité en est une bonne approximation. Voici par exemple un article publié en 2021 par MoneyVox, adoptant selon nous l'approche adéquate : [Assurance vie : les meilleurs contrats à frais réduits sur 3 ans](#), et nous regrettons qu'une mise à jour récente ne soit pas disponible ! Les données des gestions traditionnelles étant en revanche accessibles, nous avons sélectionné 35 fonds pilotés par des banques ou des assureurs, ou encore parmi des sociétés de gestion et des « boutiques » les plus réputées de France, selon ce double critère du rendement (via la performance) et du risque (via la volatilité) depuis le lancement de notre offre (19 février 2016) jusqu'au 31 mars 2023 (date des derniers arrêtés officiels de nos performances par Suravenir).

“ Nous encourageons toutefois fortement nos clients et tout prospect de procéder aux éventuelles comparaisons possibles entre établissements...”

## L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

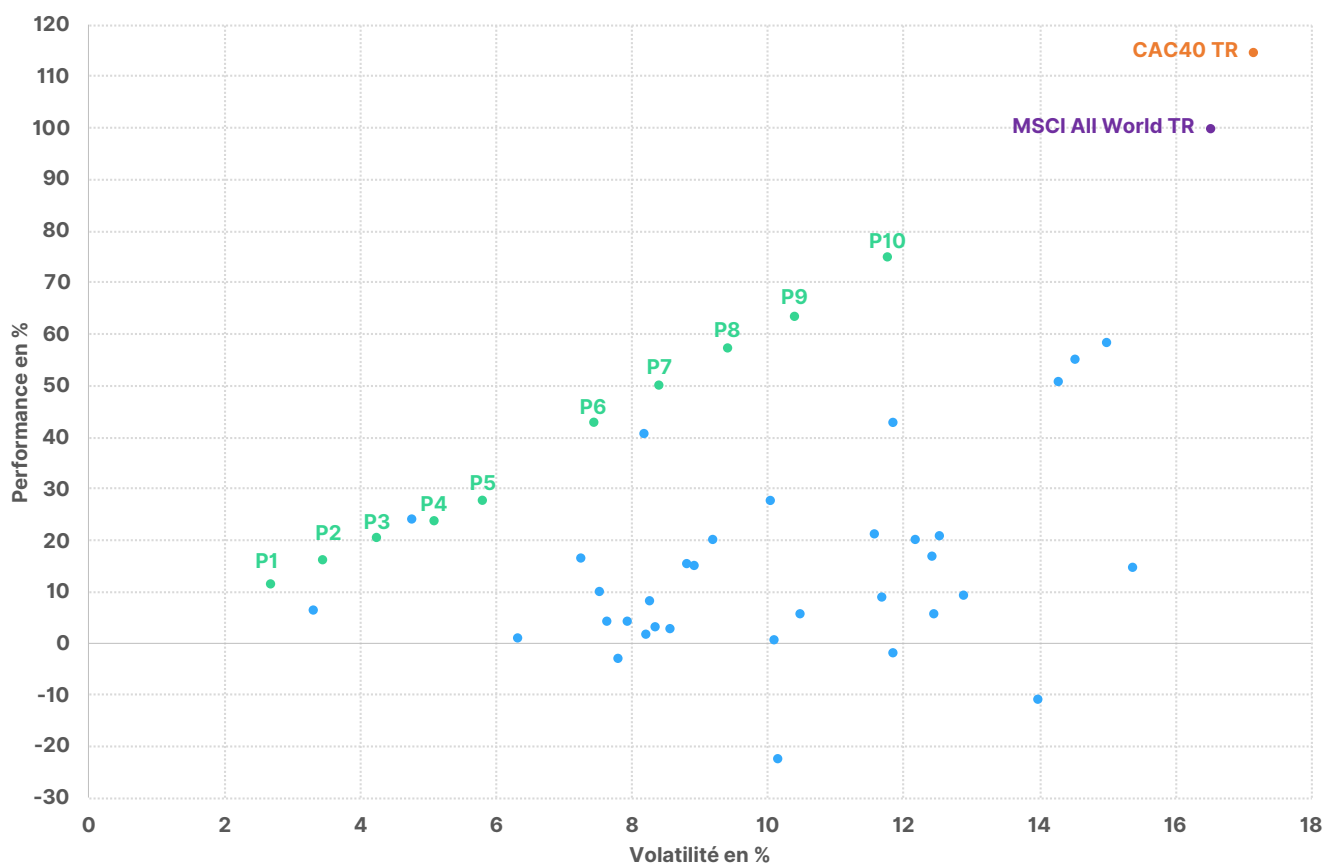
Pour lire le graphique il suffit alors de regarder en verticale, pour un niveau de risque donné (donc pour un niveau de volatilité), quelle est la performance réalisée par l'établissement. Nous avons volontairement anonymisé les fonds concurrents dans ce document pour ne froisser personne. Il est toutefois très clair que sur cette période de 7 ans, WeSave se détache fortement de la plupart de ses concurrents traditionnels. La valeur ajoutée de la gestion de WeSave est particulièrement visible pour nos 5 mandats les plus offensifs car, pour les profils P1 à P5 inclus, nous avons contractuellement l'obligation d'être majoritairement investis sur des unités de comptes réputées « prudentes » (contrainte dite du « SRI »), autrement dit sur des

obligations, qu'il est alors difficile de se différencier des concurrents, et que 2022 a effacé l'intégralité des gains des 6 autres années pour cette classe d'actifs !

Il est toutefois très clair que sur cette période de 7 ans, WeSave se détache fortement de la plupart de ses concurrents traditionnels.

### Performances nettes des frais, du 19 février 2016 au 31 mars 2023 en fonction des volatilités annualisées, et indices dividendes réinvestis

Sources : Suravenir, Refinitiv, WeSave



## Conclusion :

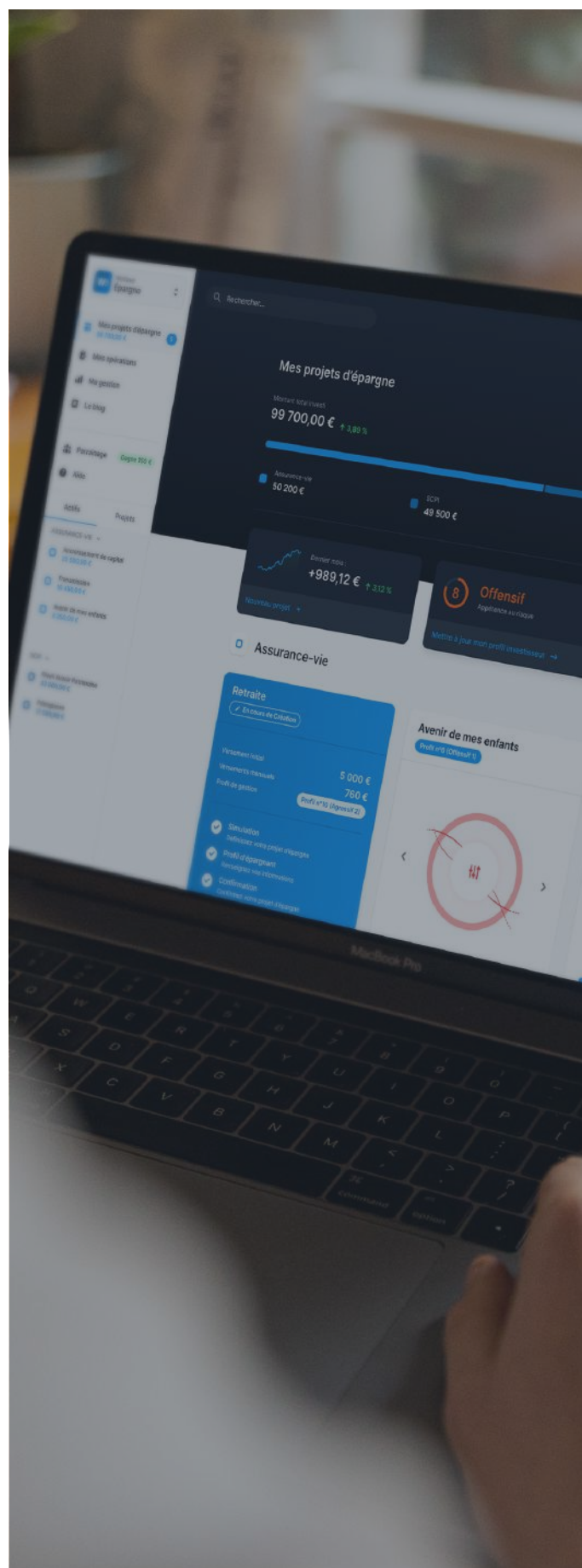
Il convient de faire un indispensable rappel après ce travail d'analyse : « les performances passées ne préjugent pas des performances futures » ! Nous sommes toutefois convaincus que notre méthodologie d'analyse des marchés et du contexte, tout comme l'emploi d'ETF, mais aussi le fait de disposer de nos algorithmes d'optimisation des allocations d'actifs, contribuent tous à ces résultats encourageants. L'équipe de gestion et les conseillers de WeSave restent à votre disposition pour vous accompagner sur la durée dans vos divers projets d'épargne.

### Le responsable de l'équipe de gestion

Vincent Lequertier a 25 ans d'expérience en gestion d'actifs. Après une carrière à la banque d'Orsay, il est successivement directeur adjoint actions puis directeur actions. Spécialiste de la gestion allocataire, il devient en Août 2015, le responsable de la gestion allocataire chez WeSave.fr.



Vincent Lequertier  
Gérant chez WeSave



# Concentration du marché et de la performance des actions américaines.

L'indice S&P500 est le principal indice boursier des multinationales américaines, sa capitalisation est de 36 712 Mds \$.

Les 10 principales sociétés du S&P500 représentent à elles seules 36% de l'indice, alors que ce dernier est pourtant composé de 500 valeurs.

Le groupe des 10 leaders du S&P500 a très fortement progressé en ce début d'année, et il explique à lui seul l'essentiel de la progression annuelle de l'indice (cf. différence avec l'indice équipondéré).

## Quelles conséquences pour les portefeuilles ?

La très forte concentration de l'indice S&P500 lui a été favorable en ce début d'année, ses principales valeurs ayant pour la plupart bénéficié de l'effervescence boursière autour du thème de l'intelligence artificielle (IA). Alors que la dynamique des leaders de la technologie américaine inquiétait certains investisseurs en 2022, ce relai de croissance pourrait justifier de leur accorder encore une prime vis-à-vis du reste de la cote. De plus, ces sociétés sont largement bénéficiaires, et disposent généralement de trésoreries pléthoriques : le risque de bulle financière est alors probablement moindre qu'en 2000. Le second aspect favorable est que si l'essentiel du S&P500 n'a pas ou peu progressé en 2023, c'est que les risques de récession sont déjà intégrés, et que ces sociétés ont un potentiel d'accélération à venir.

### Concentration du marché et de la performance des actions américaines.

Sources : Refinitiv, WeSave

|                        | Capitalisation boursière     | % du total    | Performance 2023 |
|------------------------|------------------------------|---------------|------------------|
| S&P500                 | \$ 36 711 927 556 874        | 100,00%       | 15,91%           |
| S&P500 équipondéré     | \$ 1 025 291 276 711         |               | 4,98%            |
| Apple Inc              | \$ 3 050 896 326 940         | 8,31%         | 49,29%           |
| Microsoft Corp         | \$ 2 532 080 938 791         | 6,90%         | 42,00%           |
| Alphabet Inc           | \$ 1 527 290 880 000         | 4,16%         | 35,67%           |
| Amazon.com Inc         | \$ 1 337 539 706 768         | 3,64%         | 55,19%           |
| NVIDIA Corp            | \$ 1 044 859 400 000         | 2,85%         | 189,46%          |
| Tesla Inc              | \$ 829 681 140 873           | 2,26%         | 112,51%          |
| Berkshire Hathaway Inc | \$ 745 284 016 481           | 2,03%         | 10,39%           |
| Meta Platforms Inc     | \$ 735 452 839 117           | 2,00%         | 138,47%          |
| Visa Inc               | \$ 486 630 881 931           | 1,33%         | 14,30%           |
| UnitedHealth Group Inc | \$ 444 921 586 496           | 1,21%         | 28,26%           |
| <b>Cumul</b>           | <b>\$ 13 803 085 248 969</b> | <b>32,15%</b> |                  |

# Dynamique de l'emploi aux Etats-Unis (en millions).

Le marché de l'emploi américain a été très perturbé par la COVID, et reste très en dehors des tendances d'avant pandémie.

Alors même que le cycle économique américain se tasse, les offres d'emplois proposées par les entreprises sont près de 50% plus nombreuses qu'avant la COVID.

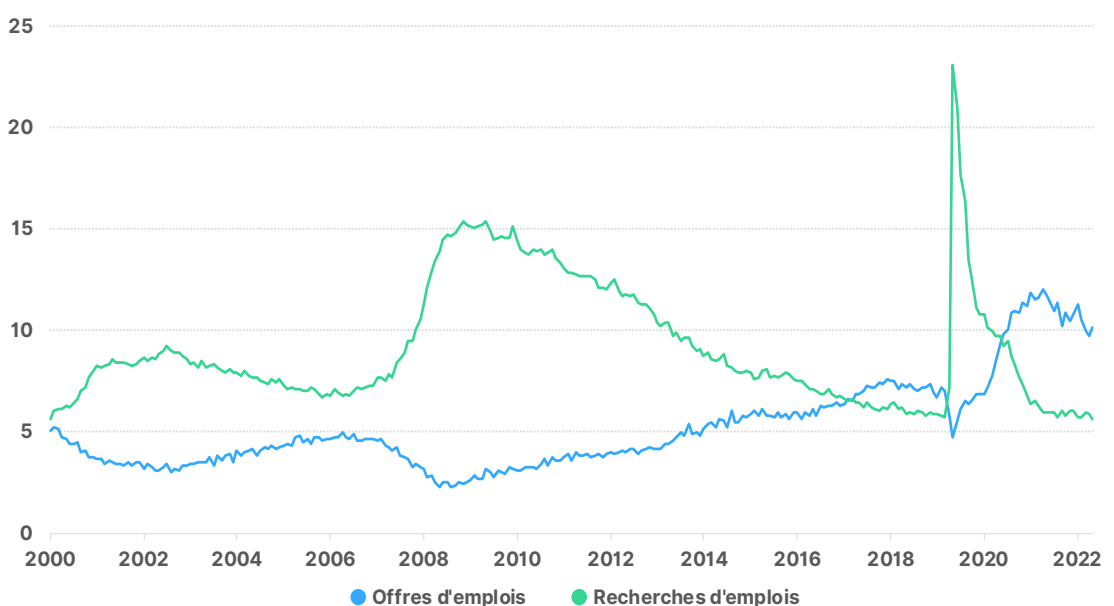
À l'inverse, les Américains en recherche active d'emploi sont à peine plus nombreux qu'avant la COVID, alors que l'économie ralentit et que le pouvoir d'achat est attaqué par l'inflation.

## Quelles conséquences pour les portefeuilles ?

La COVID, mais probablement plus encore la démographie du pays, ont radicalement changé le rapport de force entre employeurs et employés : il y a désormais 1,8 emplois de disponibles pour 1 chômeur aux Etats-Unis. Les entreprises ont donc beaucoup de mal à recruter et elles hésitent alors à licencier leurs employés, même si le cycle ralentit actuellement. Ceci a deux impacts économiques principaux : les salaires sont plutôt bien orientés et, parce qu'ils sont confiants dans leur capacité à trouver un emploi, la consommation des ménages est très solide. Le cycle actuel est donc très atypique puisque malgré la décélération en cours de la croissance, cette dernière reste riche en emplois et en consommation ! La consommation devrait rester un stabilisateur de la croissance américaine à venir, incitant les entreprises à investir.

Dynamique de l'emploi aux Etats-Unis (en millions).

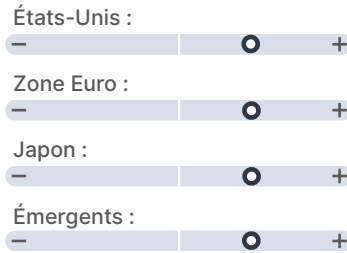
Sources : Refinitiv, WeSave



## ACTIONS



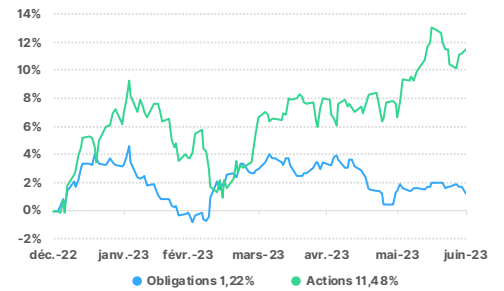
Sous-pondéré Sur-pondéré



En juin, les marchés d'actions internationaux ont atteint de nouveaux sommets avant de se tasser en fin de mois. Ce repli s'explique probablement par une succession de motifs techniques. Tout d'abord, les entreprises doivent suspendre leurs rachats d'actions avant les publications trimestrielles ayant lieu en juillet, réduisant d'autant les flux acheteurs. Par ailleurs, certains fonds détenant des actions et des obligations doivent régulièrement rééquilibrer leurs allocations d'actifs, notamment si l'une des deux classes

### Performance des actions et obligations mondiales (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave

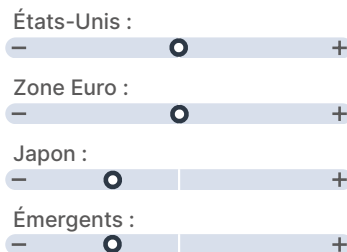


d'actifs progresse beaucoup plus que l'autre. Enfin, le rendement désormais élevé des obligations offre une alternative crédible aux actions avant l'été, sachant que ces dernières ont déjà bien progressé en 2023. Notre conviction qu'un cycle de long terme d'investissement par les Etats et entreprises explique notre maintien d'une surpondération sur les actions.

## OBLIGATIONS SOUVERAINES



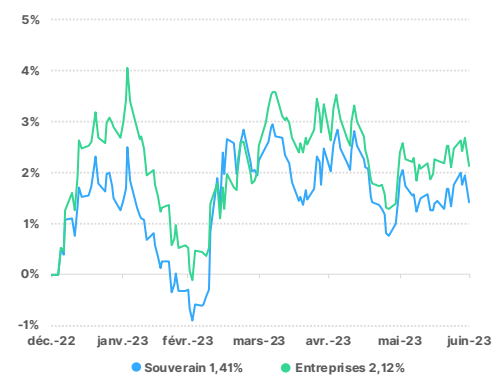
Sous-pondéré Sur-pondéré



En ce début d'année, la performance des obligations reste modeste, et elle ne s'explique que par les coupons versés, puisque les rendements des obligations se sont encore tendus depuis la fin d'année. Les investisseurs doutent encore du niveau terminal des taux directeurs des Banques centrales, et surtout de la durée à venir de maintien des taux directeurs à ces niveaux élevés : ceci explique la forte volatilité persistante des prix des obligations. Pour autant, les obligations ont démontré à plusieurs reprises, notamment lors de la crise

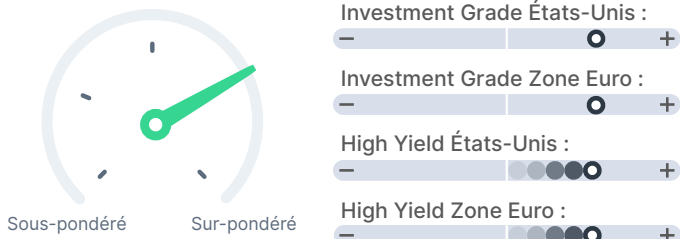
### Performance boursière des grandes classes d'actifs obligataires (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



bancaire américaine, que cette classe d'actifs est utile dans une allocation diversifiée pour compenser les aléas des actifs réputés « risqués ». Parce que le contexte économique est plutôt résilient, et avec une inflation encore forte, les obligations d'entreprises nous semblent devoir être privilégiées par rapport aux obligations souveraines.

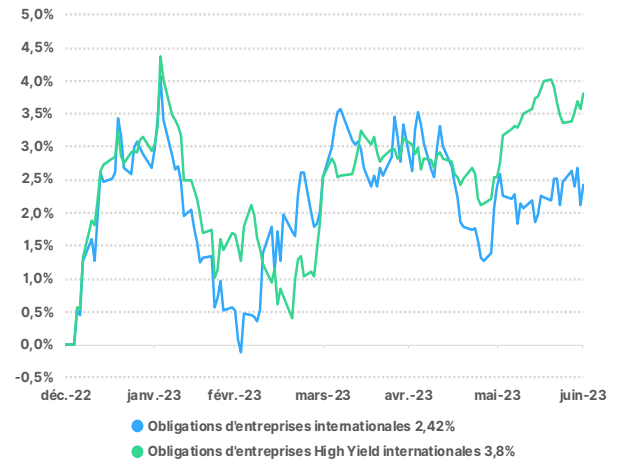
## OBLIGATIONS D'ENTREPRISES



Les obligations d'entreprises affichent une performance supérieure à celle des États en ce début d'année, et cette dynamique pourrait se prolonger durant les prochains mois. En effet, le cycle économique, bien que ralentissant, reste assez résilient, réduisant d'autant le risque de défauts de paiements par les entreprises. De plus, les publications de résultats trimestriels ont généralement confirmé la bonne santé financière de la plupart de ces groupes, et la grande vague de remboursement des obligations contractées durant la COVID est plutôt attendue pour 2025 :

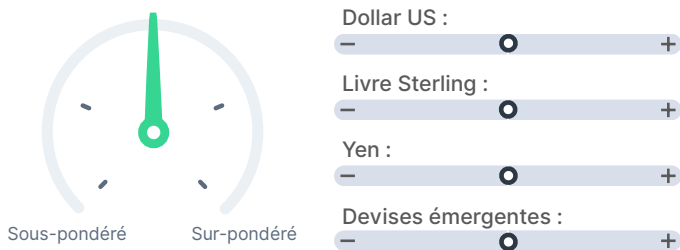
Performance des obligations d'entreprises dans le monde (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



stress financier reste donc modéré, même pour les entreprises fragiles (i.e obligations « high yield »). L'équilibre rendement-risque nous semble justifier alors de rester surpondérés sur les obligations d'entreprises, en privilégiant toutefois plutôt les entreprises solides.

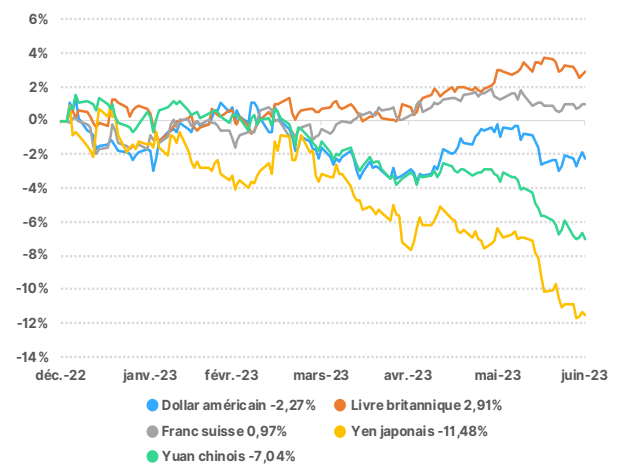
## DEVISES



L'appréciation de l'Euro face à la plupart des grandes devises a plutôt repris en juin. La parité entre l'Euro et le Dollar est de nouveau influencée par les dynamiques respectives de hausse de taux directeurs transatlantique : la BCE devant relever plus longtemps ses taux que la FED, le Dollar s'affaiblit en relatif. Pour ce qui est du Yen japonais, l'obstiné statu quo de la BoJ sur sa politique monétaire a entretenu son recul, avec pour contrepartie favorable d'améliorer d'autant la compétitivité des entreprises japonaises. Le Yuan chinois décroche car, la croissance du pays étant décevante, les investisseurs anticipent désormais que

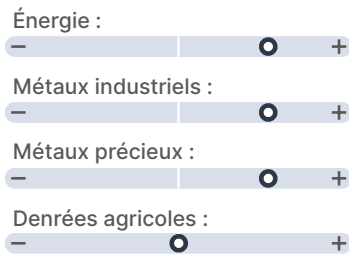
Performance des grandes devises face à l'Euro (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



la BoC devra encore assouplir sa politique monétaire durant les prochains mois. Pour les résultats des entreprises, comme pour les allocations d'actifs, il convient de rester vigilant quant aux impacts des devises, car cela affecte fortement les performances.

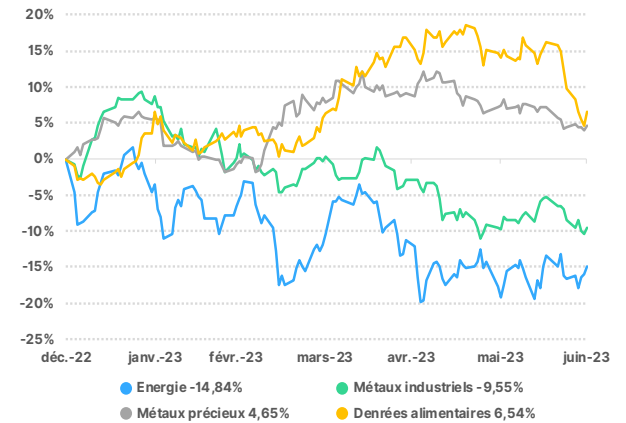
## MATIÈRES PREMIÈRES



La performance des matières premières est très dispersée en 2023. Rappelons toutefois que ces mouvements font suite à une année 2022 qui avait été particulièrement favorable aux ressources naturelles. L'énergie et, dans une moindre mesure, les métaux industriels, sont pénalisés par la croissance économique chinoise bien moins forte que ne l'espéraient initialement les investisseurs. Les métaux précieux profitent pour leur part du recul du Dollar depuis l'automne dernier, mais aussi, dans le cas spécifique de l'or, des achats de diversification de leurs Bilans effectués par de nombreuses Banques

Performance des indices de matières premières (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



centrales. Le repli des cours des denrées alimentaires devrait soulager les populations de nombreux pays émergents. Un cycle de long terme favorable aux matières premières nous paraissant être engagé, c'est pourquoi nous maintenons notre surpondération sur cet actif.

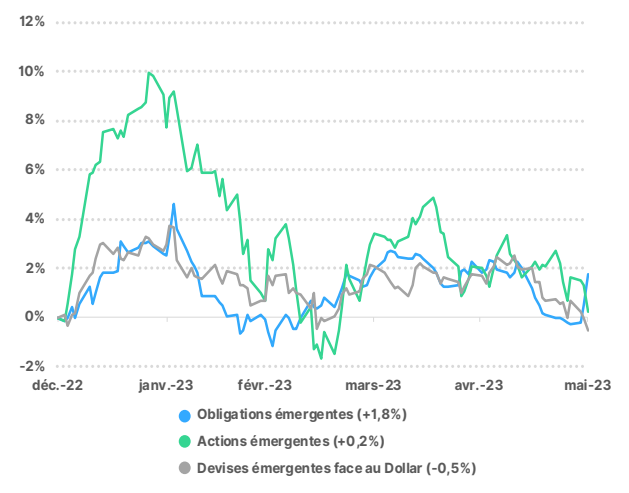
## ÉMERGENTS



Les actifs des pays émergents continuent de sous-performer leurs homologues des pays développés. Le poids de la Chine dans les indices d'actions émergentes explique ce retard : la croissance économique chinoise est moins forte qu'attendu après la réouverture sanitaire du pays, et beaucoup d'investisseurs internationaux se méfient des éventuelles décisions « anti-business » par les dirigeants du pays. De plus, le cycle économique mondial se tassant, les investisseurs sont réticents à s'exposer à des actions plutôt cycliques et dont la liquidité boursière n'est pas optimale. Enfin,

Performances des actifs émergents (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave

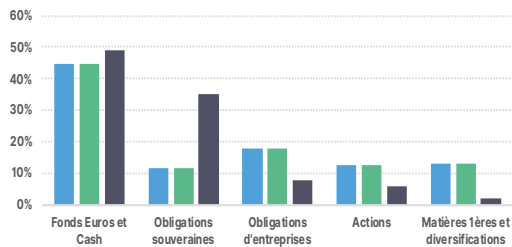


les devises émergentes reculent de nouveau face au Dollar, ce qui n'encourage pas à s'exposer à ces zones. A ce stade, nous continuons de privilégier dans nos allocations une exposition indirecte aux émergents, via leurs principaux partenaires occidentaux.

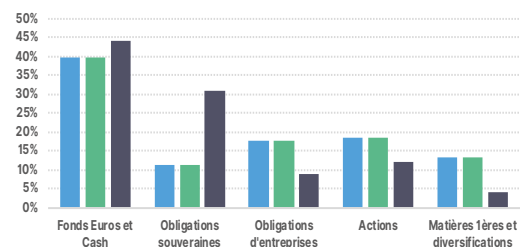
Comparatifs d'allocations entre juin 2023, juillet 2023 et la stratégie long terme.

■ juillet 2023 ■ juin 2023 ■ Allocation long-terme

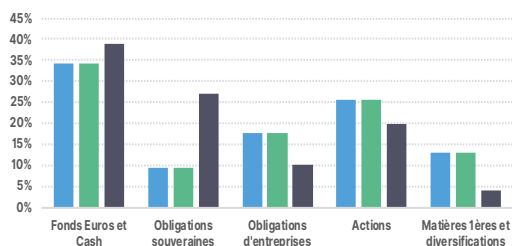
### Profil 1 - Prudent



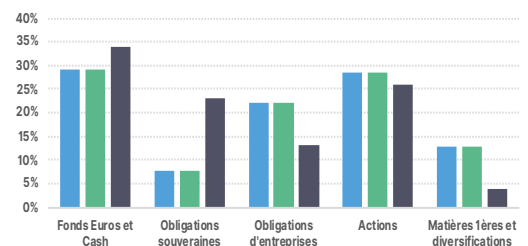
### Profil 2 - Prudent



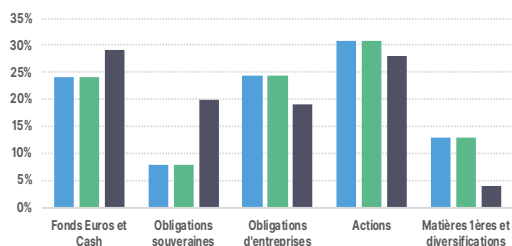
### Profil 3 - Défensif



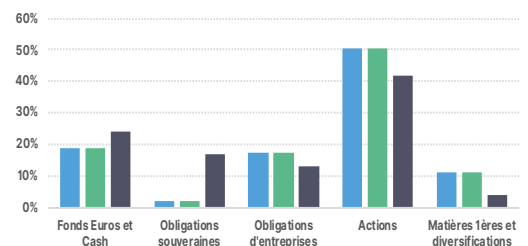
### Profil 4 - Défensif



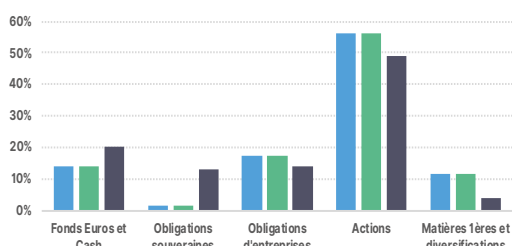
### Profil 5 - Équilibré



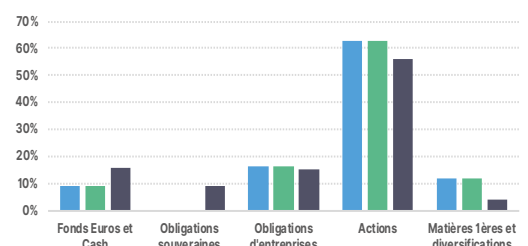
### Profil 6 - Équilibré



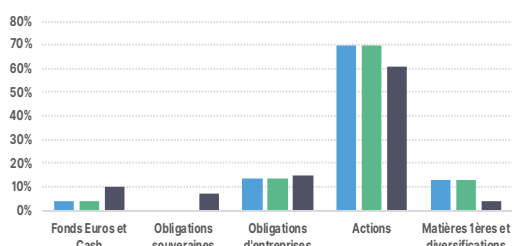
### Profil 7 - Offensif



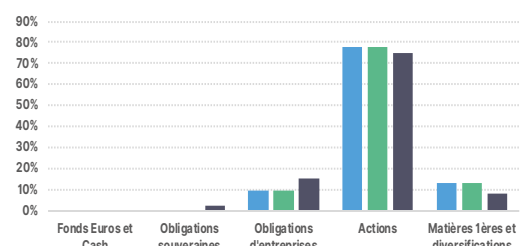
### Profil 8 - Offensif



### Profil 9 - Agressif



### Profil 10 - Agressif



# Le rôle des devises dans l'investissement

Les investisseurs sont constamment confrontés à des choix à soupeser avec précaution.

Dans quoi investir, où investir, quand investir?

Cela dit, même une fois après avoir choisi un ou plusieurs actifs dans lesquels investir, il reste une étape à ne pas négliger : le choix de la devise.

Si certaines personnes voient les devises comme de simples actifs à des fins spéculatives dont le taux de change varie, leur rôle dans l'investissement n'est pas moindre.

En effet, les devises jouent un rôle essentiel dans les investissements internationaux, car elles déterminent la valeur relative des actifs et peuvent influencer les rendements des investissements.

En d'autres termes, acheter une action en dollar, en euros, en yen? quel serait le choix le plus profitable.

**Les taux de change entre les devises peuvent varier considérablement et peuvent avoir un impact sur la valeur de vos investissements.**

Par exemple, si vous investissez dans une devise qui se déprécie par rapport à votre devise de référence, cela peut réduire la

valeur de votre investissement, même si l'actif concerné est performant. Il est donc important de suivre de près les perspectives des taux de change pour prendre des décisions adaptées.

Si un investisseur choisit un marché en pleine croissance dont la devise se renforce face à sa devise de référence, il sera grandement récompensé.

Néanmoins, il existe également le risque que le marché et la devise connaissent une évolution défavorable, entraînant ainsi à la fois une perte en capital dans la monnaie étrangère et une perte de change.

## L'équipe des conseillers WeSave

Actuellement en année de césure, Sofia s'apprête à entamer sa dernière année de master spécialisée en Finance. Étudiante en programme grande école à Neoma Business School, elle s'intéresse vite au monde de l'investissement et la finance de marché et souhaite en faire sa carrière.



Sofia Moussaïf  
Stagiaire chez WeSave

Lorsqu'un pays a un différentiel de pouvoir d'achat plus élevé par rapport à un autre pays, cela signifie que le pouvoir d'achat de sa monnaie est plus fort, ce qui lui permet d'acheter plus de biens et de services.

### Dans le choix des devises tout comme dans l'élaboration de votre portefeuille d'investissement, la diversification est primordiale :

Investir dans différentes devises peut vous aider à diversifier votre portefeuille et à réduire le risque de perte potentielle. Les fluctuations des taux de change peuvent avoir un impact significatif sur la performance de votre investissement, et la diversification des devises peut contribuer à atténuer cet effet.

### Les devises sont étroitement liées à l'inflation :

Nous le savons déjà, l'inflation correspond à la hausse généralisée et durable des prix. Celle-ci impacte directement le taux de change entre deux devises.

Cependant, si l'inflation est plus élevée dans un pays que dans l'autre, cela influence aussi le taux de change, du fait des politiques monétaires à mener pour lutter contre l'inflation. La devise du pays avec une inflation plus élevée perd de sa valeur et se déprécie, tandis que la devise du pays avec une

inflation plus faible s'apprécie sur le marché des changes (Forex).

Le différentiel de pouvoir d'achat entre deux pays mesure la différence de niveau de vie ou de pouvoir d'achat entre eux. Il reflète la capacité d'achat réelle des biens et services dans chaque pays en prenant en compte les différences de prix.

Lorsqu'un pays a un différentiel de pouvoir d'achat plus élevé par rapport à un autre pays, cela signifie que le pouvoir d'achat de sa monnaie est plus fort, ce qui lui permet d'acheter plus de biens et de services.

### Le risque de change et sa couverture

Lorsque vous investissez ou effectuez des transactions dans une devise étrangère, vous êtes exposé au risque de change, c'est-à-dire que les fluctuations des taux de change peuvent entraîner des pertes ou des gains sur vos investissements ou transactions.

Pour se protéger contre ce risque, il peut y avoir une couverture, la couverture de change également appelée "hedging de change", qui offre à l'investisseur une protection contre les variations des taux de change entre deux devises. Fondamentalement, son principe consiste à fixer le taux de change de manière à stabiliser les fluctuations.

Nous le savons déjà, l'inflation correspond à la hausse généralisée et durable des prix. Celle-ci impacte directement le taux de change entre deux devises.

## POUR ALLER PLUS LOIN

En d'autres termes, elle permet de figer et de garantir au moment de la conclusion de l'opération, un cours d'achat / de vente de ses devises pour une opération dont l'échéance et le montant sont déterminés.

### Quelle différence de performance selon la devise : l'exemple du NASDAQ

Les performances des 6 dernières années de l'indice NASDAQ en dollars et en euros (hors dividendes) :

|      | Perf. en USD | Perf. en EUR | Écart de perf USD-EUR |
|------|--------------|--------------|-----------------------|
| 2017 | 31,52%       | 15,38%       | 16,14%                |
| 2018 | -1,04%       | 3,89%        | -4,93%                |
| 2019 | 37,96%       | 40,70%       | -2,74%                |
| 2020 | 47,58%       | 35,56%       | 12,02%                |
| 2021 | 26,63%       | 35,96%       | -9,33%                |
| 2022 | -32,97%      | -28,74%      | -4,23%                |

Source : impot.gouv

Ce tableau comparatif permet de rendre compte concrètement de l'impact de la devise dans la performance d'un actif.

Lorsque l'épargnant européen investit sur le Nasdaq en dollar, il s'expose à la fois aux variations de l'indice et en plus aux fluctuations entre les devises, ce dernier mouvement pouvant être favorable ou défavorable.

La colonne «Écart de performance USD-EUR» dans

le tableau présente donc la situation où l'épargnant a bénéficié d'un gain additionnel via l'exposition au dollar (lorsque le chiffre est positif) ou bien lorsqu'il aurait été préférable d'avoir une couverture sur la devise (lorsque le chiffre est négatif).

### L'impact du cours du dollar sur les ETF

Le cours du dollar peut avoir un impact significatif sur la performance d'un ETF (Exchange-Traded Fund), en particulier si l'ETF investit dans des actifs étrangers ou suit un indice international.

Lorsque le dollar américain se renforce par rapport à d'autres devises, cela signifie que la valeur du dollar augmente par rapport à ces autres devises. Dans ce cas, si un ETF détient des actifs étrangers libellés dans ces devises, la conversion des bénéfices ou des revenus de ces actifs en dollars américains peut entraîner une baisse de la performance de l'ETF.

Par exemple, si un ETF détient des actions européennes libellées en euros et que l'euro se déprécie par rapport au dollar, la performance de l'ETF en dollars américains sera affectée négativement. Inversement, si le dollar américain s'affaiblit par rapport à d'autres devises, la conversion des bénéfices ou des revenus des actifs étrangers en dollars américains peut entraîner une augmentation de la performance de l'ETF.

Le cours du dollar peut avoir un impact significatif sur la performance d'un ETF (Exchange-Traded Fund), en particulier si l'ETF investit dans des actifs étrangers ou suit un indice international.

## POUR ALLER PLUS LOIN

Certains ETF peuvent être plus sensibles aux fluctuations des taux de change en raison de la concentration de leurs investissements dans certaines régions ou devises.

Il est également possible d'utiliser des ETF spécifiques pour se protéger contre les variations du taux de change. Par exemple, certains ETF peuvent être conçus pour suivre la performance d'une devise étrangère spécifique par rapport au dollar américain. Cela permet aux investisseurs de bénéficier des mouvements de change en détenant simplement des parts de l'ETF.

**En conclusion, lorsque vous investissez dans un actif financier voici quelques points à considérer lors du choix de la devise de l'investissement :**

- **Devise de votre compte** : Si vous détenez un compte dans une devise spécifique, il peut être plus pratique d'acheter l'actif dans cette devise. Cela évitera des frais de conversion de devises supplémentaires.
- **Actif sous-jacent** : Si l'actif financier est adossé à une devise spécifique, il peut être plus logique d'acheter l'actif dans cette même devise. Par exemple, si vous investissez dans des actions d'une entreprise américaine cotée à la bourse de New York, il peut être plus approprié d'acheter ces actions en dollars américains (USD).
- **Diversification** : Si vous cherchez à diversifier votre portefeuille et à réduire les risques liés à une seule devise, vous pourriez envisager d'acheter des actifs dans des devises différentes. Cela peut vous protéger contre la volatilité d'une seule monnaie.
- **Perspectives économiques** : Les perspectives économiques des pays concernés peuvent

également jouer un rôle dans le choix de la devise. Si vous pensez qu'une devise spécifique va se déprécier ou s'apprécier par rapport à d'autres, vous pouvez ajuster vos achats en conséquence.

Notre équipe de conseillers en gestion de patrimoine reste à votre disposition pour échanger avec vous si vous avez des questions par email à [contact@wesave.fr](mailto:contact@wesave.fr) ou par téléphone au **01 80 49 70 00**.



# AGRÉGEZ ET ANALYSEZ AVEC WESAVE CONSEIL !

Au-delà de fonctionnalités d'agrégation financière et immobilière, 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

Contactez un conseiller au **01 80 49 70 00** ou par email à [conseiller@wesave.fr](mailto:conseiller@wesave.fr)

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

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- 4 rue Charlemagne 75004 PARIS - SAS au Capital de 272 820 €, ayant pour numéro unique d'immatriculation 523 965 838 au RCS de Paris. N° ORIAS 15 004 968 ([www.orias.fr](http://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.