

# L'Éclairer

## SOMMAIRE



# N°83

**02**  
L'éclairage du  
gérant

**17**  
Ves des actifs

**15**  
Le point marchés  
financiers

**20**  
Nos vues tactiques  
et stratégiques

**16**  
Le point macro  
économie

**21**  
Pour aller plus  
loin

# Répartition des bénéfices

La question du pouvoir d'achat devient centrale, et le débat s'intensifie autour de l'utilisation faite par les entreprises de leurs bénéfices, en particulier les versements de dividendes et les rachats de leurs propres actions, comprimant d'autant la quote-part potentiellement perçue par les salariés. Ce sujet est d'autant plus pressant que le « socialement responsable » est aujourd'hui une préoccupation croissante, y compris pour les dirigeants d'entreprise, et que ces pratiques « capitalistes » semblent être en totale contradiction avec certains discours tenus. Essayons de proposer ici une analyse objective de ces pratiques financières et de leurs impacts sur l'économie et sur l'épargne.

## Rappel préalable : que recherche une entreprise ?

Cette question peut sembler naïve, mais elle est en réalité probablement au cœur même de la polémique en cours sur les versements de dividendes et les rachats d'actions, car on ne peut juger les choix des dirigeants des sociétés qu'à l'aune des finalités du projet à mettre en œuvre.

- **La rentabilité financière** : réaliser des bénéfices, afin de survivre et de croître.
- **La satisfaction du client** : préserver et améliorer la satisfaction du client pour le fidéliser et pour conforter la réputation de l'entreprise.
- **Innové** : améliorer constamment la qualité des produits et des services existants, mais aussi en développer de nouveaux, afin de préserver ou d'accroître ses parts de marché.

- **Gagner en productivité et être flexible** : s'adapter aux évolutions du marché, aux nouvelles technologies, aux changements réglementaires... tout en améliorant les processus opérationnels, ceci afin de minimiser les coûts et de maximiser les ressources disponibles.
- **Asseoir l'image de marque** : une image de marque positive permet de rassurer les fournisseurs, d'attirer les clients, mais aussi de séduire des employés compétents.
- **Attirer les talents** : créer un environnement professionnel favorable afin d'attirer et de conserver les meilleurs employés.
- **Responsabilité sociale et environnementale** : adopter des pratiques responsables sur le plan social et environnemental pour répondre aux attentes des parties prenantes (clients, fournisseurs, employés) et contribuer positivement à la société.

Ces quelques rappels (la liste est loin d'être

## L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

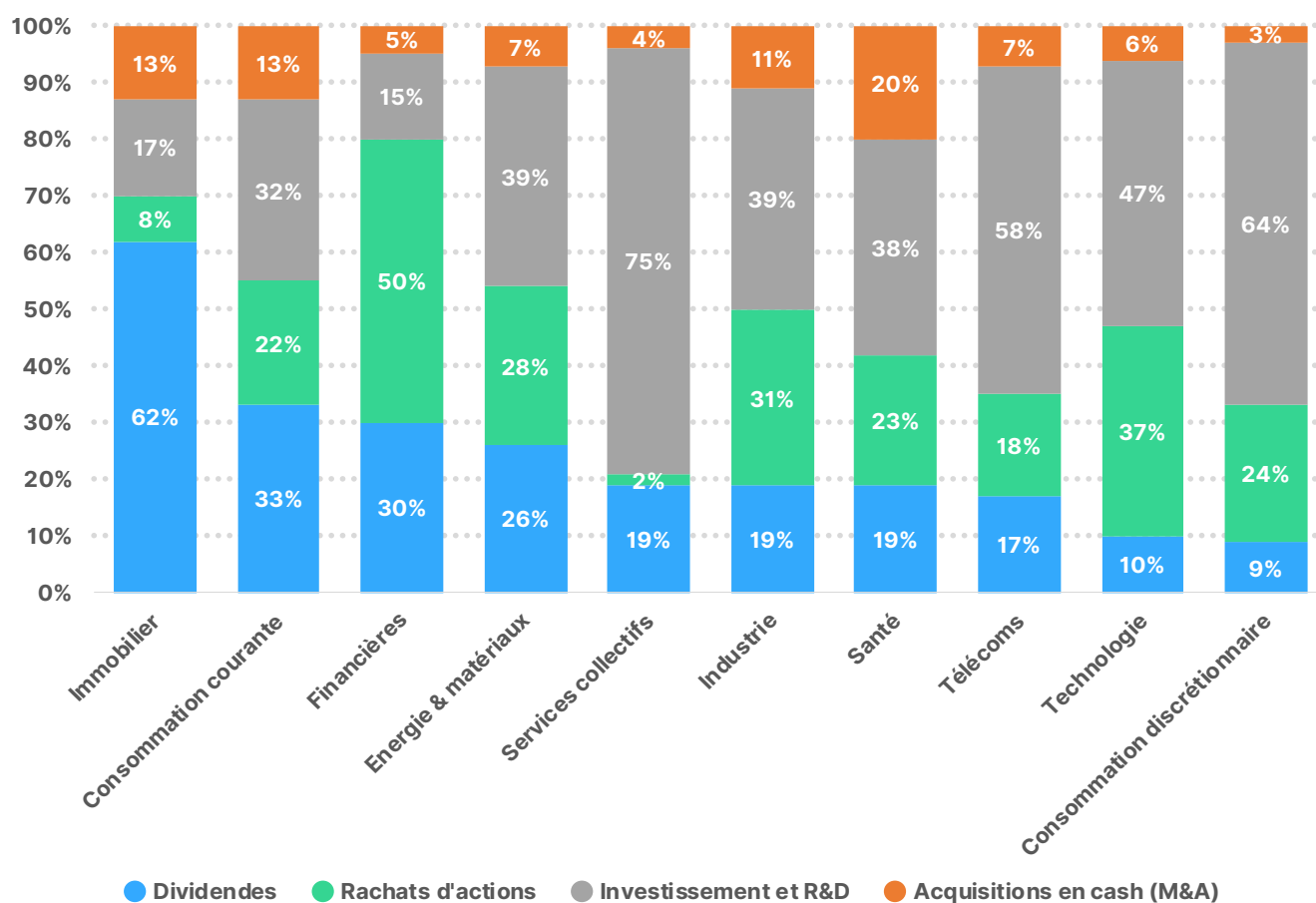
exhaustive !) illustrent à quel point les objectifs sont nombreux, souvent difficiles à atteindre, mais surtout rarement conciliables et même parfois antinomiques. Le dirigeant d'entreprise doit donc procéder à de très difficiles arbitrages, sachant que sa rémunération personnelle dépend généralement de l'atteinte d'indicateurs de performance (KPI) portant sur plusieurs de ces objectifs.

Pour réaliser ces objectifs, il faut des capitaux, et même souvent beaucoup de capitaux. Au-delà de l'apport financier initial des fondateurs, l'entreprise emprunte généralement auprès des banques et, si elle y a accès, auprès des marchés financiers (cf. emprunts obligataires). Mais les créanciers exigent rapidement des garanties de la société, sous peine de faire

s'envoler le coût du crédit, ou bien même de lui refuser le prêt. C'est pourquoi il faut procéder en parallèle à des augmentations de capital afin de constituer un matelas d'actifs (i.e. les capitaux propres) rassurant les créanciers. Afin de motiver ces apporteurs de capitaux complémentaires, prenant potentiellement le risque de voir leur investissement intégralement disparaître, l'entreprise leur laisse entrevoir 2 principales sources de rémunération : la progression de la valeur de l'action acquise, et l'encaisse de dividendes si les résultats de l'activité le permettent. L'atteinte des divers objectifs de la société ne pourraient donc tout simplement pas avoir lieu sans la « satisfaction » sur la durée des actionnaires sur ces deux points, c'est pourquoi les rachats d'actions et les versements de dividendes sont si importants.

### Emploi de leur cash par les entreprises américaines en 2022

Sources : Goldman Sachs, WeSave



# Versements de dividendes et rachats d'actions : des stratégies complémentaires.

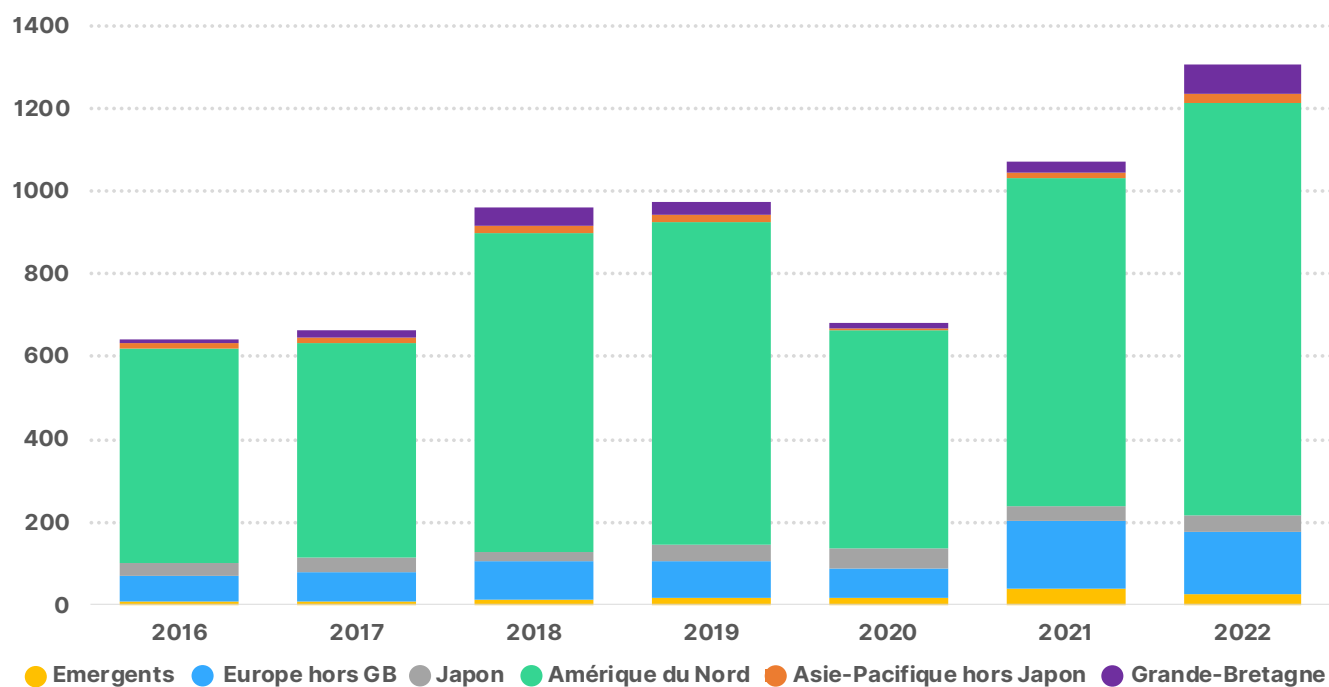
Le cours d'une action reflète tout d'abord les bons et les mauvais choix faits par l'entreprise dans le passé, et lui ayant permis de réaliser des bénéfices ou bien de subir des pertes. Mais le cours de l'action reflète aussi la perception qu'ont les investisseurs de son potentiel et de ses risques à venir. Autrement dit, le prix de l'action est fonction du passé, ce qui est une donnée objective, mais aussi de l'avenir, qui est une « spéculation » sur son potentiel. Cette valorisation théorique de la société se répartit entre ses divers propriétaires que sont les actionnaires, en fonction de la fraction du capital détenue par chacun. Lorsque la société décide de procéder au rachat d'une partie de ses actions, cela signifie que les actionnaires ayant décidé de conserver leurs actions disposeront alors mécaniquement d'une fraction plus importante de la société (on parle alors de « relation ») : même si le bénéfice de l'entreprise ne change pas, on augmente le bénéfice par action ! Le rachat d'action a ainsi deux effets favorables : exercer une pression acheteuse sur le titre, et donc de soutenir son prix, mais aussi accroître la part du capital détenu par les actionnaires restants investis, améliorant d'autant certains indicateurs de valorisation. Précisons que le cas que nous décrivons dans cette analyse est celui où les actions sont annulées par l'entreprise après leur rachat, car l'entreprise peut aussi les utiliser pour procéder à une attribution gratuite d'actions à ses salariés, ce qui est même fréquent (notamment pour les sociétés en forte croissance) ! Le dirigeant de l'entreprise peut également trouver deux atouts stratégiques majeurs à ces rachats d'actions : limiter ainsi l'influence de

certains investisseurs activistes potentiellement déstabilisants pour la stratégie qu'il souhaite déployer, ou bien encore permettre de se protéger d'une éventuelle offre de rachat hostile (Offre Publique d'Achat, payée en cash, ou Offre Publique d'Échange, payée par échange de titres boursiers). Sans même parler de ces situations inamicales, réduire le nombre d'actionnaires facilite généralement le dialogue entre le management de l'entreprise et ses détenteurs, pouvant favoriser l'adhésion au projet du dirigeant. Implicitement, le rachat d'actions envoie aussi un message de confiance dans la situation financière du groupe et dans ses perspectives d'activité, ce qui peut être favorable pour le cours de l'action. La question de la fiscalité est aussi souvent déterminante pour la décision de procéder à des rachats d'actions car l'actionnaire restant au capital ne matérialise aucune plus-value à cette occasion, et n'est donc pas taxé dessus : son patrimoine est donc optimisé fiscalement grâce à cette pratique. Pour ce qui est de l'actionnaire choisissant pour sa part de céder ses titres à l'entreprise lors du programme de rachat d'actions, bien qu'étant en conséquence fiscalisé sur la plus-value, il y trouvera l'avantage de pouvoir disposer de nouveau librement de ses capitaux, lui permettant par exemple de réinvestir ces sommes dans un projet plus prometteur encore : les rachats d'actions facilitent la circulation des capitaux dans l'économie. L'entreprise procédant à des rachats d'actions doit toutefois rester vigilante à maintenir un juste équilibre entre le capital restant et les dettes contractées, puisque les créanciers sont attentifs aux garanties offertes et à la trésorerie restant disponible.

“ Mais le cours de l'action reflète aussi la perception qu'ont les investisseurs de son potentiel et de ses risques à venir. ”

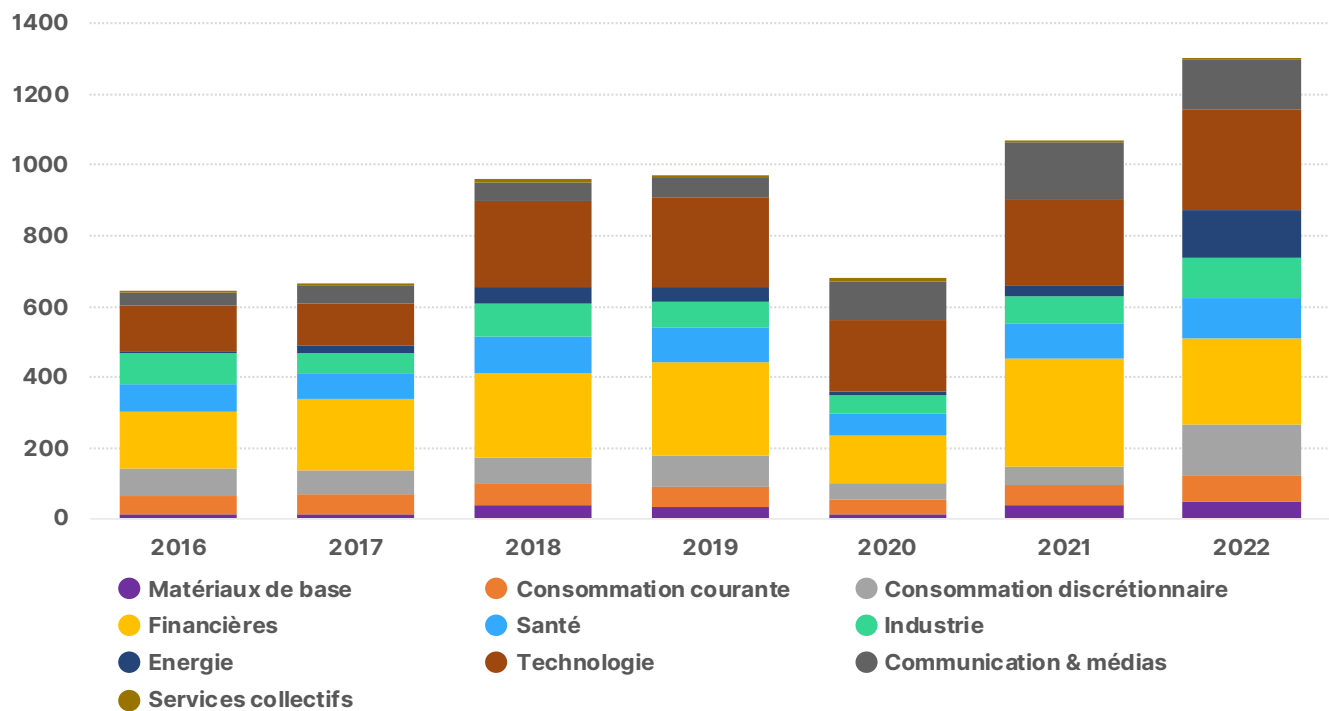
### Décomposition des rachats d'actions par zone géographique (Mds \$)

Sources : Janus Henderson, WeSave



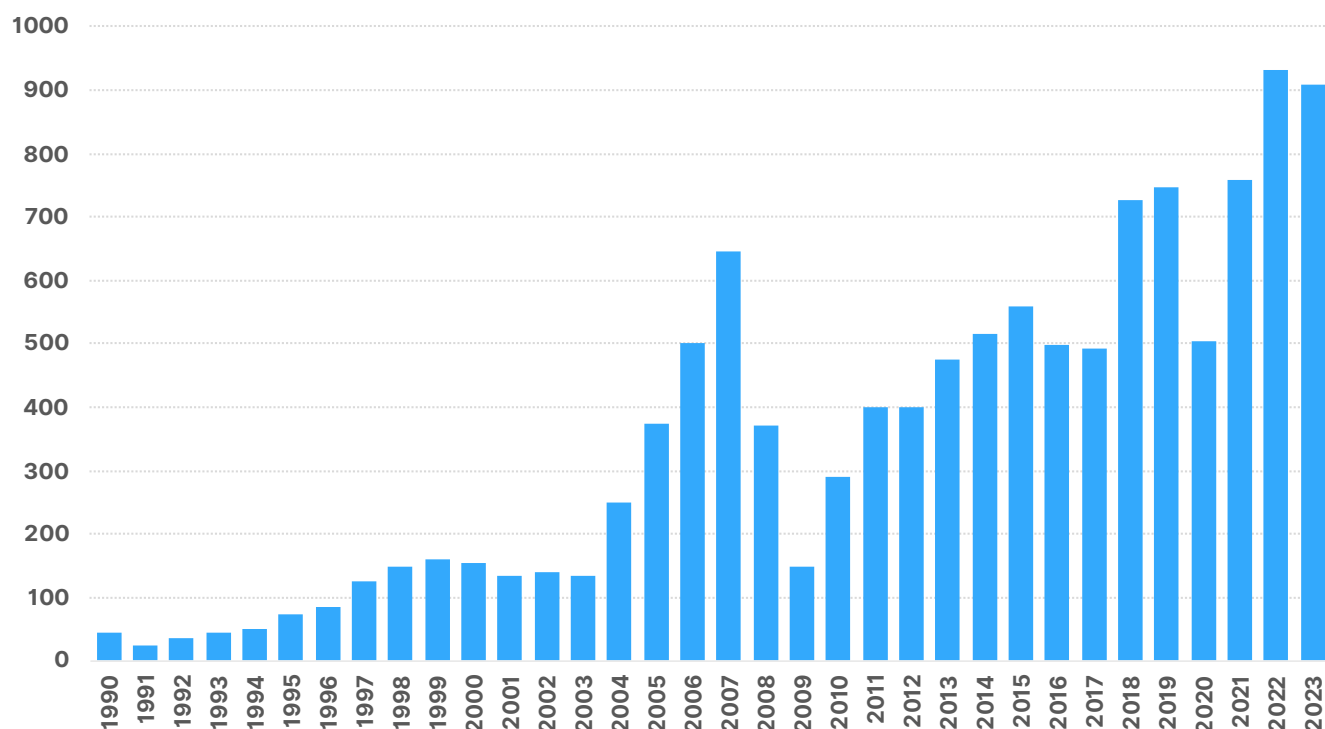
### Répartition sectorielle des rachats d'actions dans le monde (Mds \$)

Sources : Janus Henderson, WeSave



## Rachats d'actions par les sociétés américaines (Mds \$)

Sources : Janus Henderson, WeSave



Le dirigeant d'entreprise, afin de séduire puis de fidéliser les apporteurs de capitaux que sont les actionnaires, dispose d'un autre instrument financier puissant et complémentaire du rachat d'actions : le versement du dividende. Dans ce cas de figure, la société décide de distribuer de manière régulière (versement généralement trimestriel ou annuel) une partie de ses bénéfices (parfois même lorsqu'elle fait des pertes !) aux actionnaires, sous forme de paiements en espèces ou bien de nouvelles actions attribuées aux actionnaires. Parce qu'il s'agit pour lui d'un revenu, l'actionnaire est alors fiscalisé sur ces montants perçus en cash. Le taux de distribution du dividende est le rapport entre les dividendes versés et les bénéfices de l'entreprise, et c'est la dynamique de ce taux sur la durée qui est scrutée de près par les actionnaires. En effet, alors que le rachat d'actions est clairement un processus discrétionnaire, pouvant être suspendu ou stoppé à volonté par l'entreprise, le versement du dividende

est un sujet sensible pour les actionnaires, car nombreux sont ceux comptant sur ces capitaux pour assurer une partie de leur train de vie.

Le dirigeant d'entreprise, afin de séduire puis de fidéliser les apporteurs de capitaux que sont les actionnaires, dispose d'un autre instrument financier puissant et complémentaire du rachat d'actions : le versement du dividende.

## L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

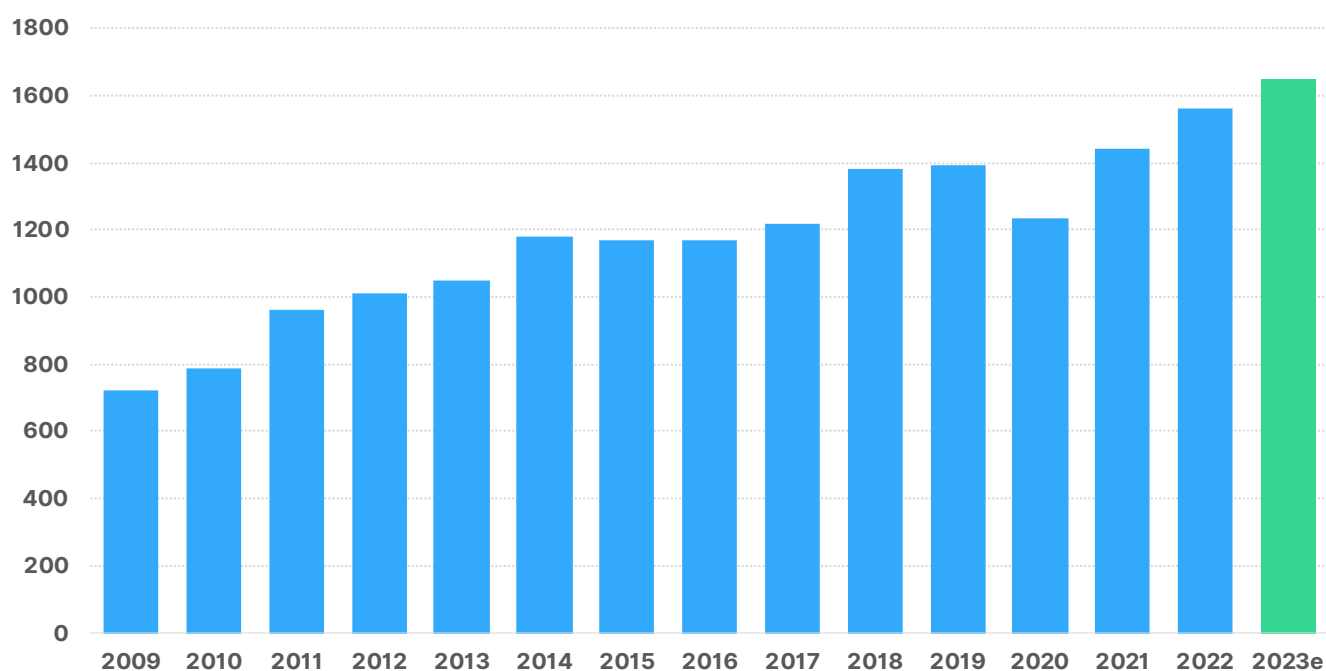
Certains actionnaires ou fonds d'investissements ont même pour stratégie systématique de privilégier les valeurs de « rendement » dans leurs allocations, preuve de l'importance du dividende à leurs yeux et, ce faisant, ils soutiennent les cours de l'action par leurs achats réguliers ! Verser un dividende est un signe implicite de bonne santé financière envoyé par l'entreprise à la communauté des investisseurs, c'est pourquoi le fait de suspendre ou de diminuer le dividende est généralement sanctionné par une violente chute du cours de l'action. Une différence importante entre le rachat d'action et le versement du dividende est que dans le premier cas les capitaux mobilisés sont exclusivement alloués à l'achat des actions de la société elle-même, alors qu'avec le versement du dividende, c'est l'actionnaire qui détermine librement le réemploi de ces fonds. Si l'actionnaire espère évidemment s'enrichir par la progression du titre en bourse, la contribution du dividende reste en fin de compte essentielle à la performance finale. Le CAC40 illustre parfaitement ce propos puisque c'est un indice boursier ayant la

particularité d'être valorisé sans les dividendes et sa performance est incomparablement supérieure en réintégrant les dividendes : depuis son origine (31 décembre 1987), +611% dans un cas contre +1515% dans l'autre !

Verser un dividende est un signe implicite de bonne santé financière envoyé par l'entreprise à la communauté des investisseurs c'est pourquoi le fait de suspendre ou de diminuer le dividende est généralement sanctionné par une violente chute du cours de l'action.

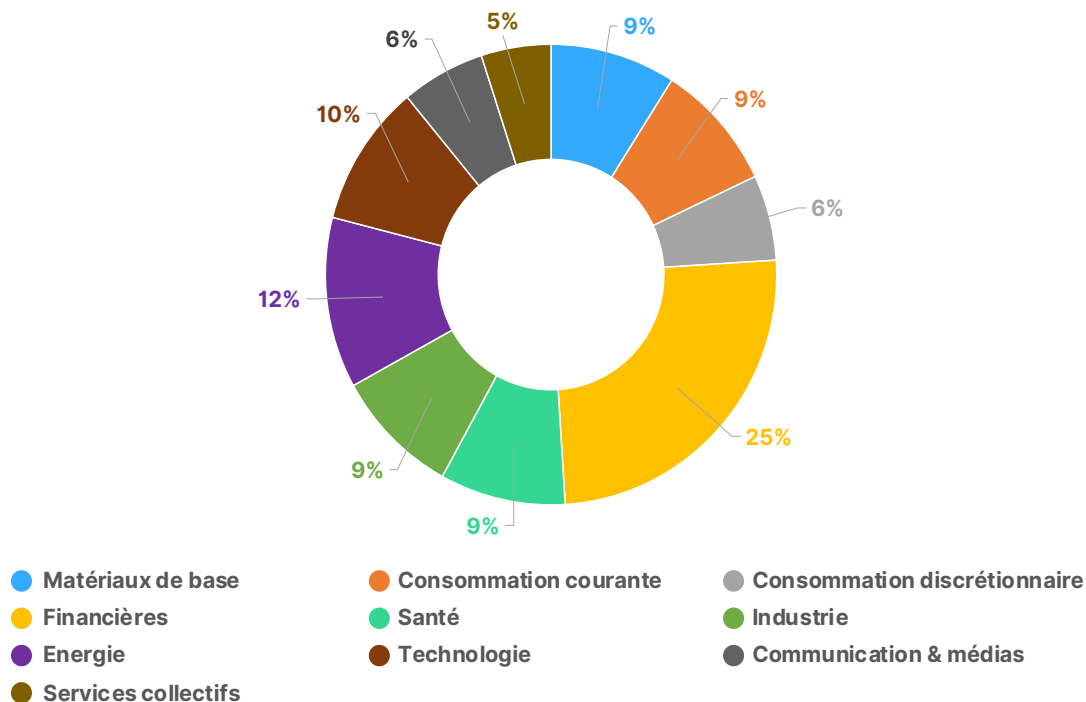
### Dividendes versés dans le monde (en Mds \$)

Sources : Janus Henderson, WeSave



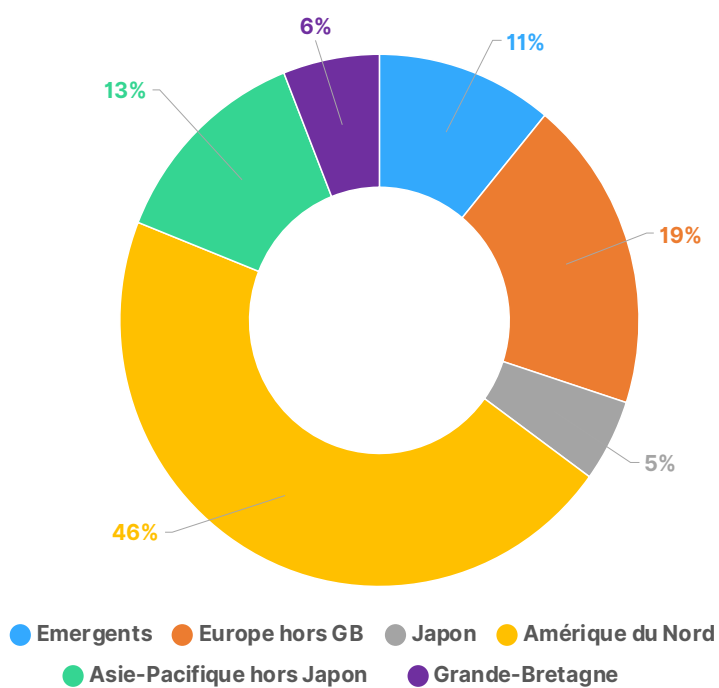
### Répartition sectorielle des dividendes en 2022 dans le monde (en %)

Sources : Janus Henderson, WeSave



### Décomposition géographique des dividendes versés en 2022

Sources : Janus Henderson, WeSave



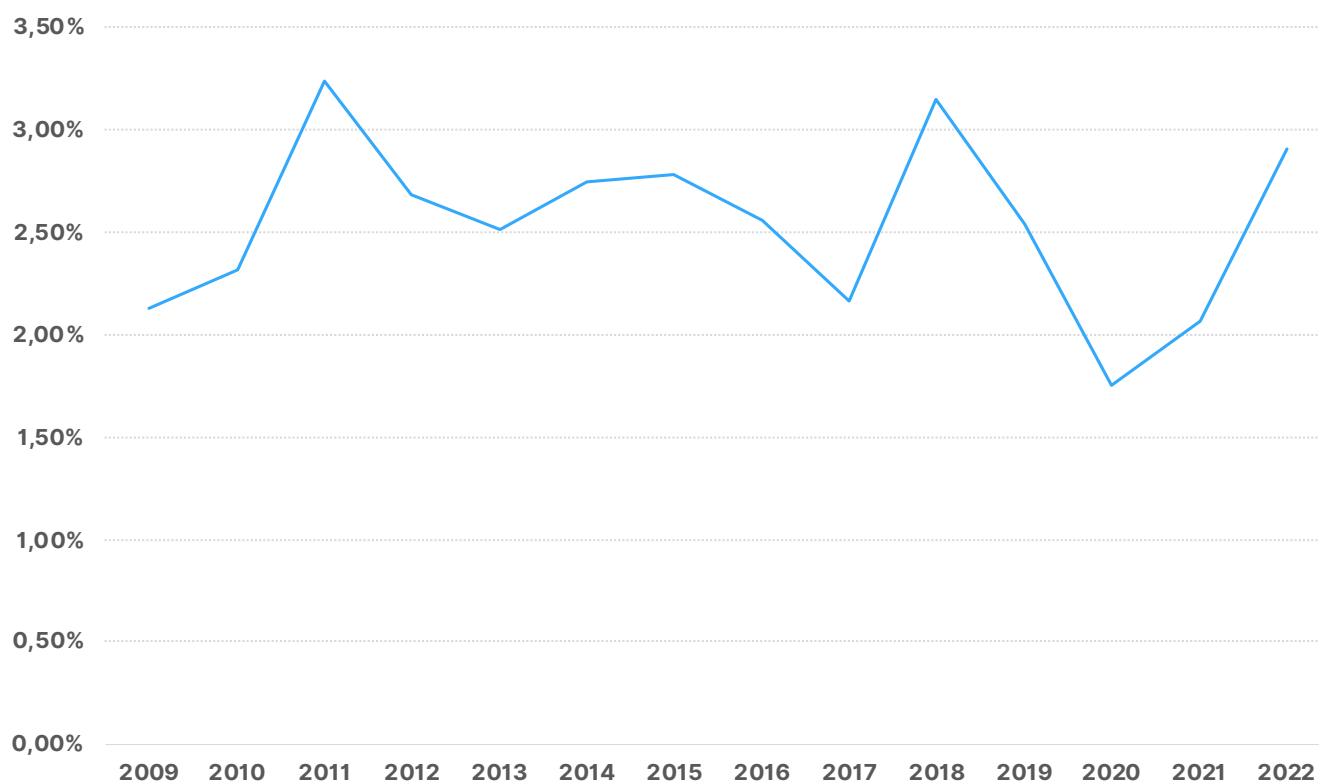
# Les implications de ces 2 stratégies sur l'économie et sur les allocations d'actifs

Les versements de dividendes et les rachats d'actions peuvent bien évidemment faire l'objet d'intenses et très souvent justifiés débats moraux et sociétaux, mais l'objet de cette étude est d'apporter un éclairage aussi impartial que possible sur ce sujet. Tout d'abord, quelques chiffres, issus principalement de 2 études de Janus Henderson :

- Les rachats d'actions dans le monde s'élevaient à 1305 Mds \$ en 2022.
- Les versements de dividendes dans le monde s'élevaient à 1560 Mds \$ en 2022.
- Fin 2022, le cumul des 2 stratégies représente 2,91% de la capitalisation boursière des actions mondiales (MSCI all world), et 2,86% du PIB mondial.
- Les stratégies de versements de dividendes sont stables durant la dernière décennie (1,50% du PIB en moyenne), alors que les rachats d'actions sont plus versatiles (0,93% du PIB en moyenne) du fait du caractère discrétionnaire de cette stratégie.
- La pratique des rachats d'actions monte clairement en puissance durant les dernières années, pour désormais presque égaler les versements de dividendes.

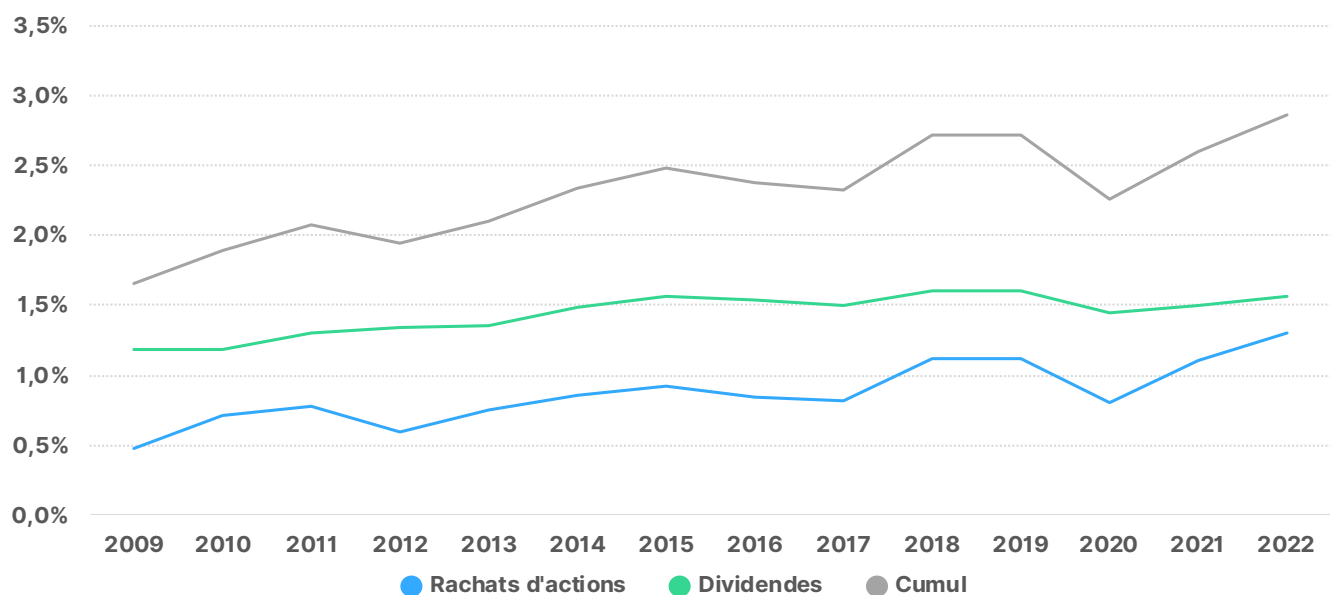
## Cumul dividendes et rachats d'actions en % de la capitalisation mondiale des actions

Sources : Janus Henderson, WeSave



### Dividendes versés et rachats d'actions en % du PIB mondial

Sources : Janus Henderson, WeSave



Ces données permettent d'avancer quelques observations :

- En % du PIB, les versements de dividendes sont stables, il n'y a donc pas de biais « capitaliste » additionnel notable durant les dernières années : l'ampleur des montants de dividendes peut choquer, mais elle doit être relativisée par rapport au rythme de progression très similaire du PIB mondial !
- Les stratégies de rachats d'actions montent en revanche clairement en puissance, et c'est alors de ce côté-là qu'il faut porter son attention et ses critiques éventuelles : faut-il les réguler (montants maximums ou bien en %), les encadrer (contraindre à un partage en parallèle avec les salariés), les fiscaliser plus... ?
- Si la déformation « capitaliste » provient surtout des rachats d'actions et que l'on souhaite opérer un rééquilibrage en faveur des salariés (notamment du fait du caractère

discrétionnaire de ces capitaux), il faut se souvenir que les entreprises sont confrontées à une intense concurrence, souvent mondiale, et qu'une hausse de la rémunération affecte très directement leur compétitivité et donc leur potentiel de long terme !

- En observant les statistiques d'évolution des profits des entreprises américaines en % du PIB, on constate que les profits représentent une part croissante du PIB (10,6% contre une moyenne à 8,4% depuis 1960), mais avec beaucoup de volatilité depuis 20 ans, et des niveaux qui restent inférieurs aux 11,4% atteints en 1965 : difficile d'en tirer une conclusion définitive sur l'éventuelle financiarisation des économies.
- La question de l'enrichissement via les actions dépasse largement les seuls aspects des versements de dividendes et des rachats d'actions, le principal sujet étant plutôt celui des différences de détention : inégalités initiales de patrimoine, disparités générationnelles, capacité

d'épargne très variable selon les ménages, être salarié d'une PME avec seulement son salaire et ses primes ou bien travailler pour un grand groupe ayant une politique d'actionariat salarié, degré d'aversion pour le risque financier et donc pour les actions, existence ou non de fonds de pensions...

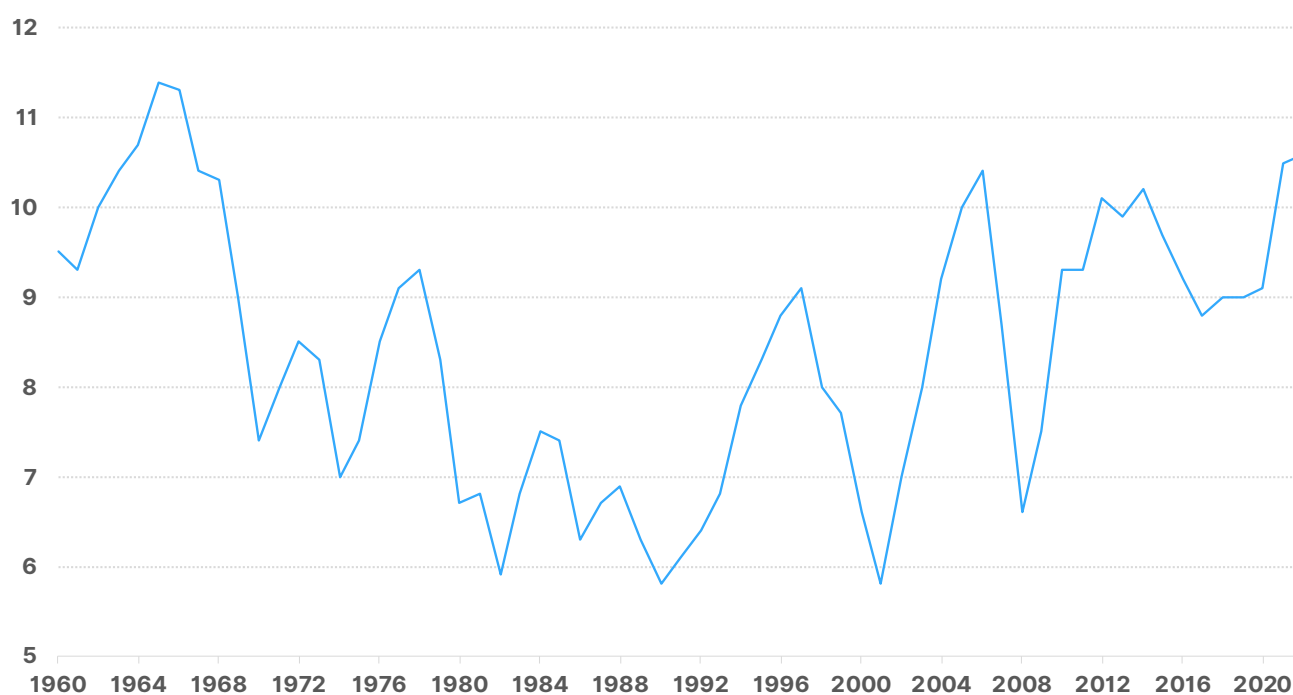
- Ces 2 stratégies permettant à leurs actionnaires d'obtenir du cash (cf. vendeur des actions rachetées par la société, et celui encaissant un dividende en espèces), les capitaux ainsi libérés peuvent circuler librement entre les entreprises et vers des projets d'investissements très variés (d'autres secteurs d'activité par exemple), mais aussi entre classes d'actifs (vers les obligations par exemple), ou contribuent à la consommation courante du ménage : les actionnaires ne sont pas les seuls à en profiter !
- Limiter ou interdire ces 2 stratégies financières

aurait probablement pour conséquence d'entraîner une fuite des capitaux vers l'étranger et d'appauvrir structurellement le pays, faute de moyens financiers pour la recherche, l'investissement industriel...

- Puisque les capitaux ainsi libérés peuvent circuler librement dans l'économie, ils peuvent aussi être dépensés ou être réinvestis à l'étranger : leur effet sur l'emploi national est très incertain, dépendant en fin de compte de l'attractivité économique, financière, fiscale... du pays.
- Ces 2 stratégies sont particulièrement développées aux États-Unis et cela n'empêche pas la croissance économique du pays d'être forte : ce n'est donc pas un obstacle à l'innovation ou bien la preuve d'un manque de projets industriels de l'entreprise.

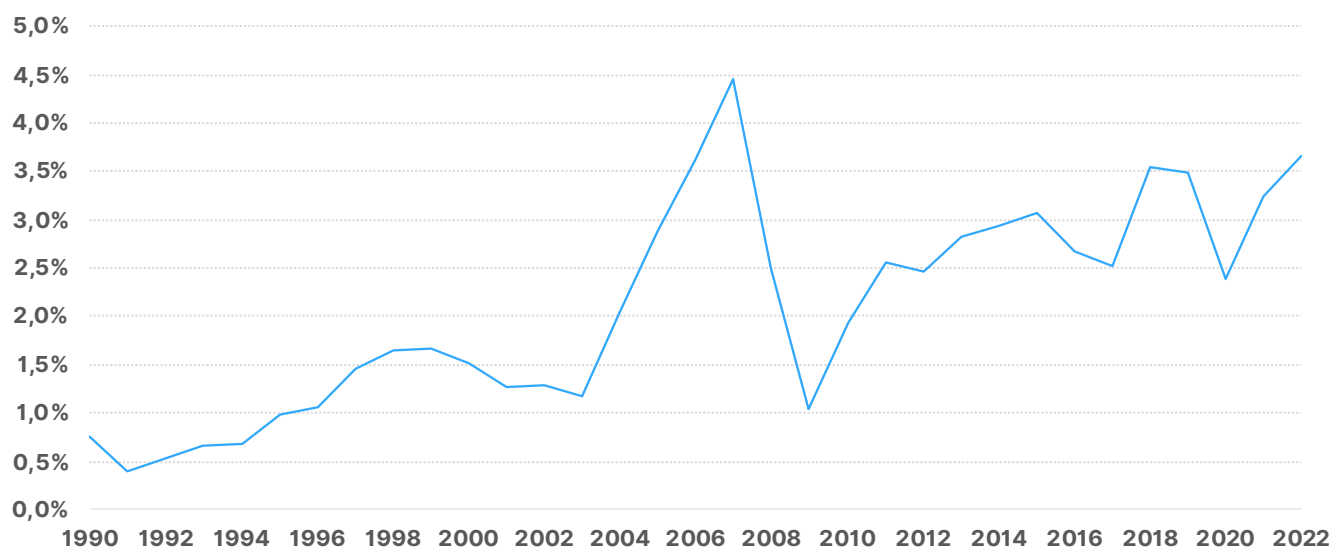
### Profits des entreprises américaines en % du PIB

Sources : Refinitiv, WeSave



### Rachats d'actions en % du PIB aux Etats-Unis

Sources : Janus Henderson, WeSave



Pour ce qui est de l'épargne, certaines réflexions ou stratégies nous semblent pouvoir être proposées :

- Le versement d'un dividende n'est pas indispensable à la bonne tenue d'un titre en bourse ou au succès de l'entreprise : Alphabet (ex Google) n'en a JAMAIS versé.
- Le rachat d'actions n'est pas indispensable à la bonne tenue d'un titre en bourse ou au succès de l'entreprise : Tesla n'en a JAMAIS fait.
- Ces 2 stratégies améliorent toutefois significativement la performance finale de l'investissement en actions sur la durée, mais les statistiques aboutissant à ces conclusions sont bâties sur un contexte de taux d'intérêts bas ou bien dont le rendement diminue depuis des décennies, ce qui peut en fausser les conclusions.
- Au vu de l'actuelle rémunération du monétaire, l'entreprise peut avoir intérêt à placer sa trésorerie plutôt que de l'employer à ces 2

pratiques, et les stratégies de « rendement » via le dividende ont une alternative désormais crédible au travers des obligations : le rendement des obligations américaines à 10 ans est de 4,68% contre 2,10% pour celui des dividendes du S&P500.

- Les stratégies financières consistant à réduire son exposition aux actions à mesure que l'on vieillit (désensibilisation au risque) impliquent que l'on profite de moins en moins des bénéfices de ces 2 stratégies, et la dynamique démographique dans le monde aura des conséquences à l'avenir !
- L'épargnant voulant privilégier les stratégies de dividendes aura intérêt à s'exposer en priorité aux indices américains et européens (respectivement 46% et 25% du total des capitaux en 2022).
- L'épargnant voulant privilégier les stratégies de dividendes aura intérêt à s'exposer en priorité aux indices boursiers ayant beaucoup

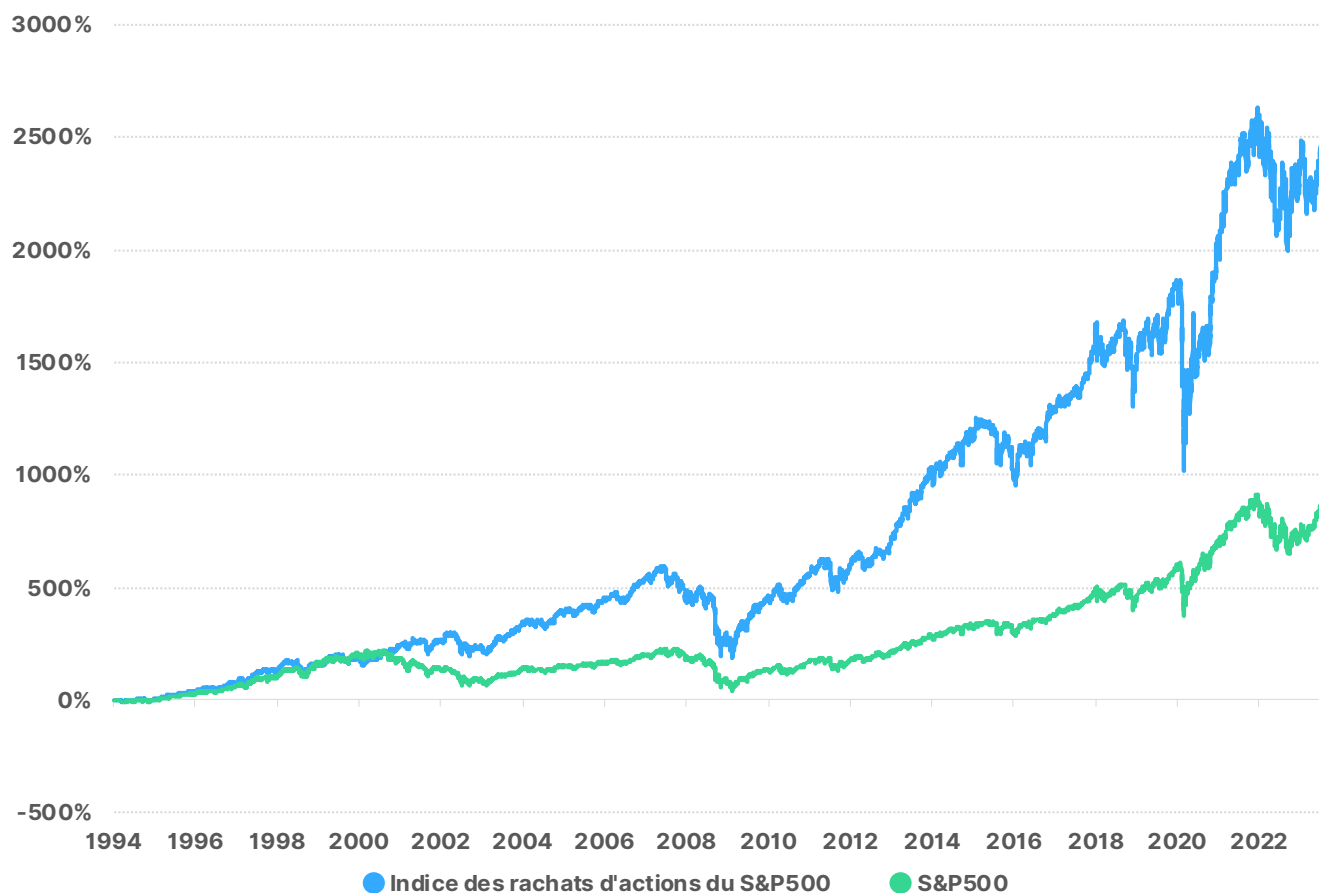
de financières, d'énergie et de technologie (respectivement 25%, 12% et 10% du total des capitaux en 2022).

- L'épargnant voulant privilégier les stratégies de rachats d'actions aura intérêt à s'exposer en priorité aux indices américains et européens (respectivement 76% et 16% du total des capitaux en 2022).
- L'épargnant voulant privilégier les stratégies de rachats d'actions aura intérêt à s'exposer en priorité aux indices ayant beaucoup de technologies et financières (respectivement 22% et 19% du total des capitaux en 2022)

L'épargnant voulant privilégier les stratégies de rachats d'actions aura intérêt à s'exposer en priorité aux indices américains et européens (respectivement 76% et 16% du total des capitaux en 2022).

### Stratégie d'exposition aux rachats d'actions (rachat > 5% du capital de la société sur 12 mois) et hors contribution des dividendes

Sources : Refinitiv, WeSave



## Impact des dividendes sur la performance du CAC40

Sources : Refinitiv, WeSave



## Conclusion

Le rendement du monétaire et des obligations ayant retrouvé des niveaux élevés, mais aussi du fait de l'hostilité populaire à l'encontre de ces pratiques « capitalistes », cela préfigure-t-il la fin de l'ère glorieuse des versements de dividendes et des rachats d'actions en bourse ? Cette thèse nous semble très peu probable, mais les rachats d'actions, du fait de leur caractère discrétionnaire, pourraient être moins dynamiques durant les prochains trimestres. Utilisés judicieusement, ces deux dispositifs financiers créent de la valeur à long terme pour toutes les parties prenantes. Loin d'être obsolètes, ils devraient continuer d'être intégrés dans la stratégie financière des entreprises, et il serait bon que l'ensemble de la population, au travers de l'actionnariat salarié, de fonds de pensions... soit mieux associée à leurs contributions favorables.

### Le responsable de l'équipe de gestion

Vincent Lequertier a de nombreuses années 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

# Zones où sont réalisés les chiffres d'affaires des sociétés du CAC40.

Lorsque l'on investit sur un indice boursier, il est important de bien connaître au préalable les expositions sectorielles et les zones géographiques auxquelles on s'expose.

Les multinationales du CAC40 réalisent la majorité de leurs ventes en Europe (53%), puis en Amérique (26%).

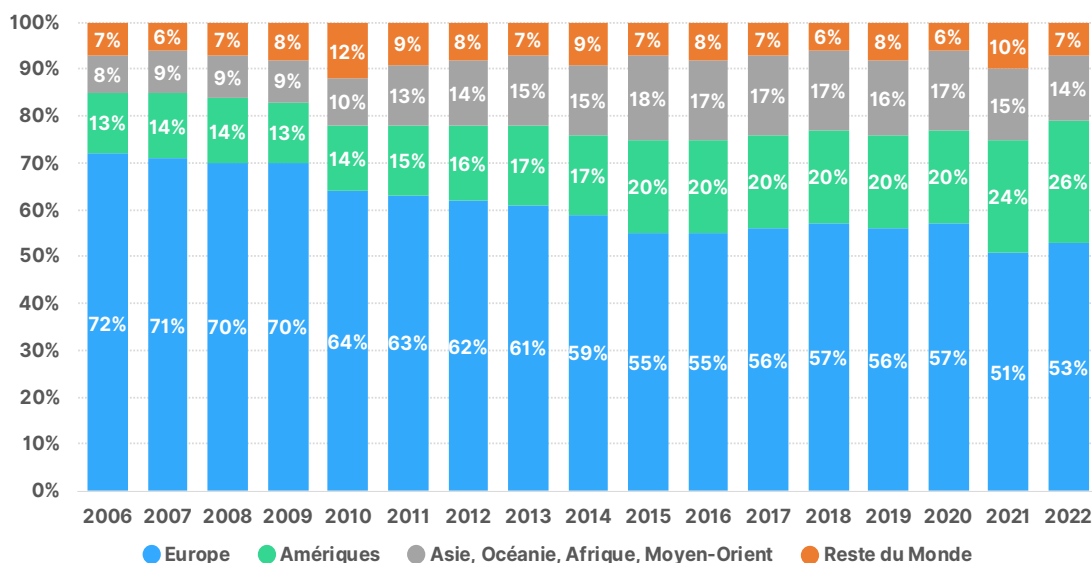
Ces données doivent de plus être observées sur la durée, les changements de zones ayant été très importants : de 72% en 2006, l'Europe ne représente plus que 53% aujourd'hui.

## Quelles conséquences pour les portefeuilles ?

Le tassement économique français, et plus généralement celui de l'Europe, sont généralement avancés par certains épargnants pour justifier de ne pas s'exposer au CAC40. En réalité, cet indice boursier est de moins en moins sensible à la conjoncture européenne : 28% du chiffre d'affaires du CAC40 était réalisé en dehors de l'Europe en 2006, ce chiffre atteint désormais 47%. Cette modification de la sensibilité économique de l'indice s'explique par l'internationalisation croissante des multinationales, mais aussi par les changements d'entreprises incluses ou sortantes au sein du CAC40. Il convient désormais d'analyser bien plus les dynamiques d'activité du reste du monde plutôt que celle de l'Europe, et cela implique aussi que les impacts des devises peuvent être très importants pour les résultats de ces sociétés.

Zones où sont réalisés les chiffres d'affaires des sociétés du CAC40

Sources : Refinitiv, WeSave



# Détention de la dette américaine par l'étranger

Le dette fédérale américaine est détenue approximativement à 70% par des investisseurs résidents, contre 30% d'étrangers.

Les déficits commerciaux américains expliquent largement pourquoi certains pays ou certaines zones économiques en sont les principaux créanciers.

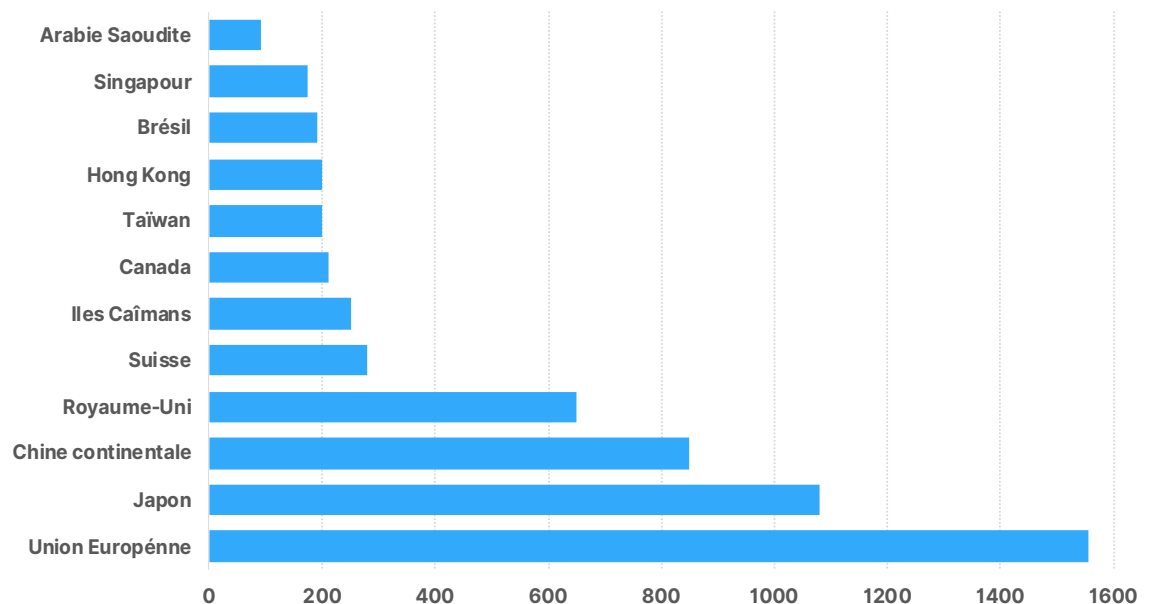
L'Union Européenne détient autour de 4,6% de cette dette, le Japon 3,2%, et la Chine est pour sa part retombée à 2,5%, conséquence des tensions géopolitiques entre les 2 plus grandes puissances.

## Quelles conséquences pour les portefeuilles ?

La dette fédérale américaine est désormais de 33 600 Mds \$, soit plus qu'un doublement depuis 2010. Parce que le Trésor américain doit émettre de plus en plus d'obligations pour financer ses déficits budgétaires, et que la Banque centrale américaine (FED) réduit graduellement sa détention d'obligations de l'État (cf. « quantitative tightening »), la question du financement de ces obligations pourrait devenir problématique. Le sujet est d'autant plus sensible que la notation de la dette américaine a été dégradée durant l'été par l'agence Fitch. Il est donc essentiel que le pays parvienne à fidéliser ses créanciers étrangers, mais le contexte géopolitique peut en faire douter (cf. Chine, Arabie Saoudite...). Ce potentiel stress financier pourrait contraindre la FED à redevenir accommodante plus vite qu'envisagé à ce stade.

Détention de la dette américaine par l'étranger (Mds \$)

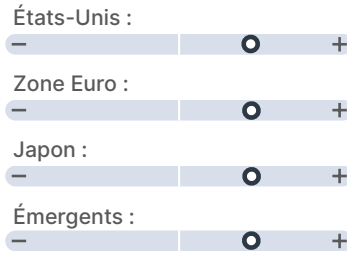
Sources : Refinitiv, WeSave



## ACTIONS



Sous-pondéré Sur-pondéré



En octobre, les actions ont été soumises à une triple pression. En premier lieu, en dépit des statu quo monétaires des Banques centrales, les rendements des obligations ont continué de se tendre, les investisseurs s'inquiétant du manque d'acheteurs d'obligations américaines (moindre présence des chinois et japonais, et "quantitative tightening" de la FED en cours). Par ailleurs, les publications trimestrielles, bien que généralement satisfaisantes, sont souvent très violemment sanctionnées dès lors que

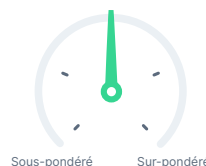
### Performance des actions et obligations mondiales (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave

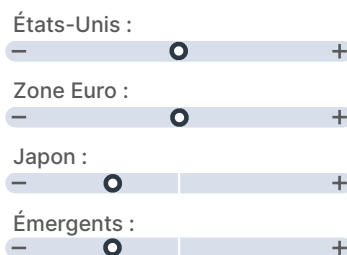


l'entreprise déçoit. Enfin, le regain de tensions au Proche-Orient fait évidemment craindre à la fois un regain d'inflation, mais aussi un tassement de la croissance économique à venir. Notre conviction demeure qu'un cycle de long terme d'investissement par les Etats et les entreprises est engagé, justifiant notre surpondération persistante sur les actions.

## OBLIGATIONS SOUVERAINES



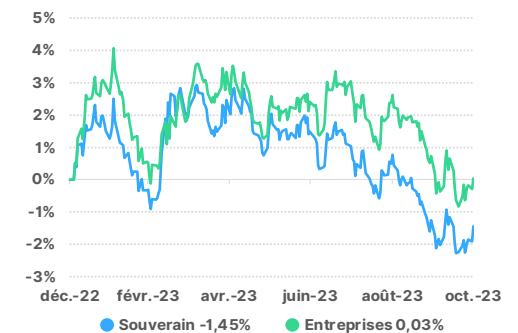
Sous-pondéré Sur-pondéré



Depuis le début de l'été, les obligations sont très mal orientées, affichant désormais des performances négatives sur l'année. La première explication est que la croissance américaine surprend favorablement, décalant d'autant les espoirs d'une détente à venir des taux directeurs par la FED. Par ailleurs, la décision de l'OPEP+ de maintenir ses quotas pétroliers, mais aussi les tensions au Proche-Orient, font craindre une reprise de l'inflation par les matières premières. Enfin, plusieurs créanciers historiques des Etats-Unis (Japon,

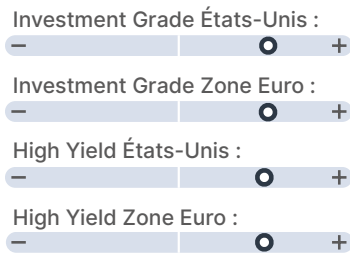
### Performance boursière des grandes classes d'actifs obligataires (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



Chine, Arabie Saoudite...) sont moins présents lors des adjudications du Trésor américain, au moment où la FED réduit elle aussi ses achats d'obligations (cf. "quantitative tightening"). Parce qu'offrant de meilleurs rendements, les obligations d'entreprises nous semblent toujours devoir être privilégiées par rapport aux obligations des États.

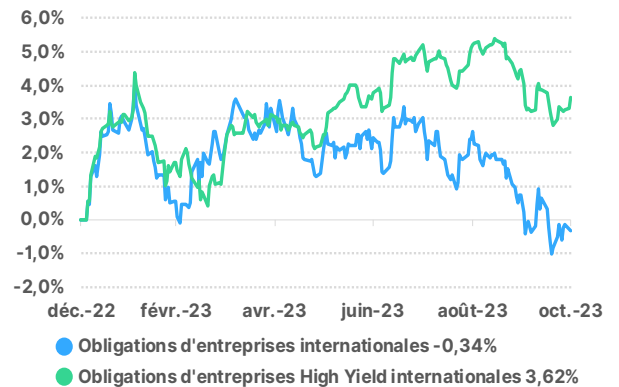
## OBLIGATIONS D'ENTREPRISES



En 2023, les obligations d'entreprises souffrent de la mauvaise orientation des obligations d'Etats, mais offrent une meilleure performance, notamment les obligations d'entreprises fragiles (i.e. le "high Yield"). Ce paradoxe mérite d'être souligné car il sous-entend que les investisseurs considèrent que le rendement offert par ces entreprises compense leur risque de défaut de paiement potentiel. Implicitement, les investisseurs ont aussi un scénario de résilience économique, ce qui est plutôt rassurant. Par ailleurs, les sociétés ayant profité de la COVID pour renégocier dans de très

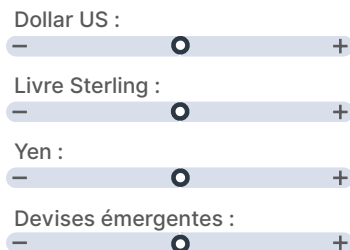
### Performance des obligations d'entreprises dans le monde (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



bonnes conditions financières leurs emprunts, les remboursements interviendront généralement vers 2025, et les Banques centrales auront baissé leurs taux d'ici là. Nous maintenons notre surpondération sur les obligations d'entreprises, en privilégiant néanmoins en priorité les entreprises les plus solvables.

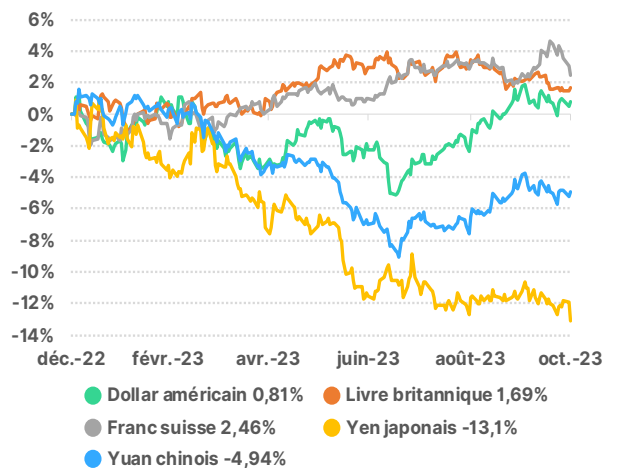
## DEVISES



Depuis l'été, les devises ont été caractérisées par une forte remontée du Dollar. Ce phénomène s'explique d'abord par la bonne tenue de l'économie américaine, décalant les espoirs d'une détente à venir des taux directeurs par la FED. Par ailleurs, les tensions au Proche-Orient ont logiquement profité au Dollar. Après des trimestres de laisser-aller, la Chine semble avoir décidé d'arrimer le Yuan sur l'évolution du Dollar. Face au Dollar, le Yen japonais pourrait avoir touché un point bas sur la zone des 150-151, les autorités menaçant d'intervenir activement pour défendre la devise au-delà de ce seuil. L'Euro est pour sa part pénalisé par

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

Sources : Refinitiv, WeSave



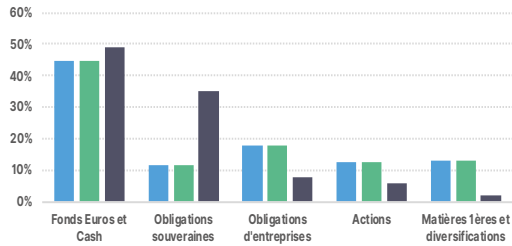
sa proximité avec les 2 conflits en cours, Ukraine et Proche-Orient. Pour les résultats des entreprises, comme pour les allocations d'actifs, il convient de rester vigilant quant aux impacts des devises, affectant fortement les performances finales.



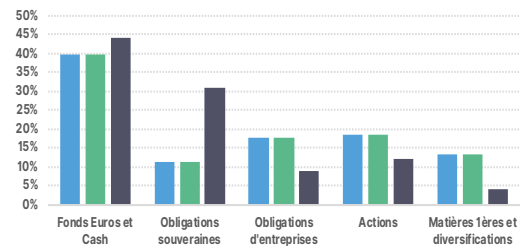
Comparatifs d'allocations entre Octobre 2023, Novembre 2023 et la stratégie long terme.

■ Novembre 2023   ■ Octobre 2023   ■ Allocation long-terme

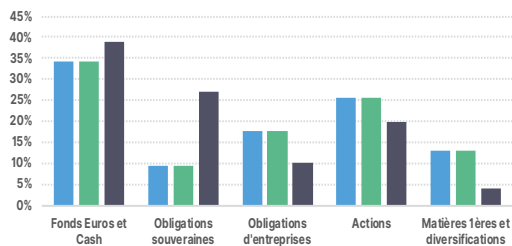
Profil 1 - Prudent



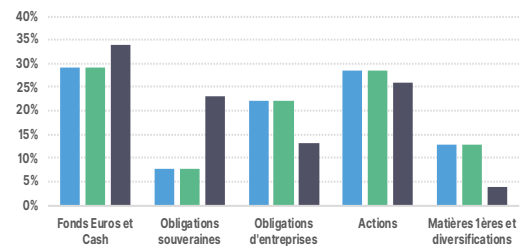
Profil 2 - Prudent



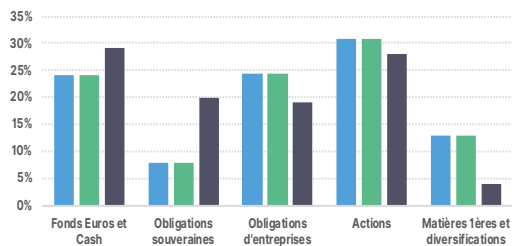
Profil 3 - Défensif



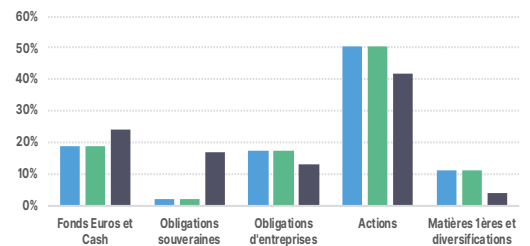
Profil 4 - Défensif



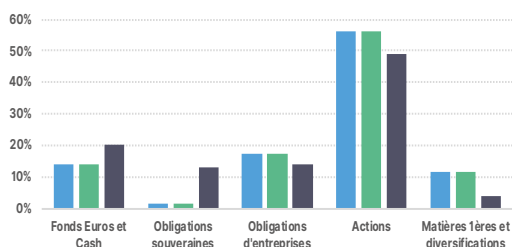
Profil 5 - Équilibré



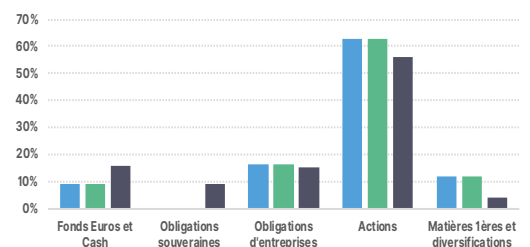
Profil 6 - Équilibré



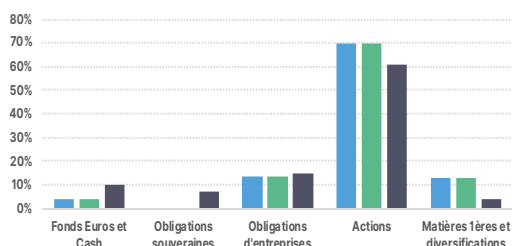
Profil 7 - Offensif



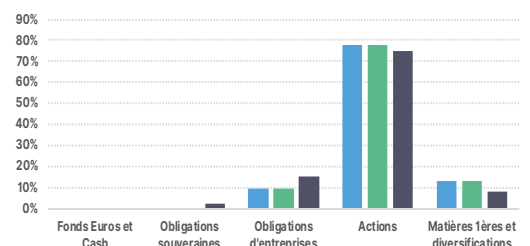
Profil 8 - Offensif



Profil 9 - Agressif



Profil 10 - Agressif



# Comment choisir le bon contrat d'assurance-vie ?

Lorsque vous envisagez de souscrire un contrat d'assurance-vie, il est essentiel de faire des choix judicieux pour répondre à vos besoins financiers. Dans cet article, nous allons explorer les aspects clés à considérer lors de la sélection d'un contrat d'assurance-vie, en mettant en évidence des informations pertinentes pour vous guider dans le processus.

## Choix du distributeur de votre contrat d'assurance-vie

Le distributeur est l'entité responsable de la commercialisation du contrat d'assurance-vie que vous envisagez de souscrire. Le choix du distributeur de votre contrat d'assurance-vie est crucial pour garantir la satisfaction de vos besoins et la performance de votre investissement. Avant de prendre une décision, évaluez vos besoins, faites des recherches sur les distributeurs, demandez des recommandations, comprenez les frais et commissions, posez des questions et comparez les offres pour trouver le distributeur qui correspond le mieux à vos attentes.

## Nature contractuelle du contrat : Individuel ou Collectif

Les contrats d'assurance-vie sont disponibles sous deux formes principales : individuelle et collective.

Le contrat individuel est établi entre l'assureur et l'épargnant. Toutes les modifications apportées au contrat après la signature doivent être acceptées par les deux parties. Cette garantie de stabilité

dans les conditions générales offre une sécurité accrue à l'épargnant.

En revanche, pour un contrat collectif, les conditions générales sont négociées entre l'assureur et le distributeur, et le contrat est ensuite proposé aux épargnants. Les éventuelles modifications ultérieures du contrat sont négociées uniquement entre l'assureur et le distributeur, laissant l'épargnant sans pouvoir de décision. Cela souligne l'importance de faire confiance au distributeur.

### L'équipe des conseillers WeSave

Estevan Marques est conseiller au sein du pôle patrimonial chez WeSave. Il décide de rejoindre cette fintech aux idées novatrices en 2019, persuadé que l'avenir de la gestion de patrimoine se trouve dans le digital et les nouvelles technologies. Pour lui, transparence et écoute sont les maîtres-mots d'un conseil de qualité.



Estevan Marques  
Conseiller en Gestion de Patrimoine

## POUR ALLER PLUS LOIN

Comme vous l'aurez compris, il est indispensable, pour vous, épargnant de vous poser la question du mode d'adhésion et des inconvénients des contrats groupe avant de se préoccuper des frais, des rendements du fonds en euros, du nombre et de la variété des unités de compte.

### Mono support ou multi-supports ?

Le choix entre un contrat mono-support et multi-supports a un impact significatif sur la manière dont votre épargne sera gérée.

Un contrat mono-support investit votre épargne exclusivement dans un fonds en euros, offrant une garantie que votre capital ne diminue pas (sous réserve que la garantie du fonds en euros soit nette de frais et non brute). Ce type de contrat étant omniprésent il y a encore plusieurs années et ont souvent fait l'objet de transformation (Loi Fourgous) vers des contrats multi supports.

D'un autre côté, un contrat multi-support vous permet de diversifier votre épargne en investissant dans des unités de compte (UC). Les UC comprennent diverses classes d'actifs financiers (actions, obligations, etc.) et offrent une diversification géographique et sectorielle. Le choix du distributeur, qui détermine les UC spécifiques disponibles dans votre contrat, est crucial. La liste des fonds disponibles chez un distributeur est disponible dans l'annexe financière et dans le tableau récapitulatif "Loi pacte" présentant les frais et performances de l'année passée.

Chez WeSave, l'offre en unités de compte est exclusivement proposée en fonds indiciels, permettant à nos épargnants d'avoir une offre transparente et à frais réduits.

Les fonds indiciels sont conçus pour offrir aux investisseurs une diversification instantanée et une exposition à un large éventail d'actifs. Ils sont négociés en bourse comme des actions ordinaires, ce qui signifie qu'ils peuvent être achetés et vendus

tout au long de la journée de négociation. Les ETF sont réputés pour leurs frais de gestion relativement bas par rapport à d'autres véhicules d'investissement. Ils offrent également une transparence en ce qui concerne les actifs sous-jacents, ce qui permet aux investisseurs de suivre la composition de leur portefeuille. Les ETF sont un outil précieux pour la diversification et l'investissement à long terme.

Choix de gestion pour l'assurance-vie : Libre, Conseillée ou Sous Mandat

La manière dont vous souhaitez gérer votre épargne est également un facteur essentiel. Trois principales options s'offrent à vous : la gestion libre, la gestion conseillée et la gestion sous mandat.

Chacune de ces approches présente des avantages et des inconvénients, et le choix dépendra de vos objectifs financiers, de votre niveau de confiance dans vos compétences en matière de gestion d'investissements et de votre préférence pour l'implication personnelle dans la gestion de votre épargne.

wsave

### Les conseillers à votre service

Nous aurons toujours le plaisir de vous accompagner dans l'établissement de votre projet via notre équipe du pôle patrimonial.

**Vous pouvez nous joindre  
directement:**

- par téléphone au **01 80 49 70 00**
- ou via notre site internet **[www.wesave.fr](http://www.wesave.fr)**

## POUR ALLER PLUS LOIN

- La gestion libre vous permet de prendre vous-même des décisions d'investissement parmi les UC proposées.
- La gestion conseillée vous offre des conseils sur les allocations à mettre en place, que vous êtes libre de suivre ou non.
- La gestion sous mandat vous permet de confier la gestion de votre épargne à une société de conseil qui prend en charge les opérations d'investissement et de suivi administratif.

Chez WeSave, nous optons pour une gestion sous mandat hybride, combinant technologie et expertise humaine afin de maximiser les avantages des deux approches.

### Frais associés à votre contrat d'assurance-vie

Comparé à une gestion investissant via des fonds actifs type OPCVM (Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières), WeSave se distingue par ses frais compétitifs, offrant des coûts de gestion inférieurs.

	WeSave Patrimoine	Contrat bancaire ou Assureur
Frais d'entrée	0 %	Jusqu'à 5 %
Frais de gestion annuels	0,6 %	1 %
Frais d'arbitrage	0 %	1 %
Frais de gestion interne aux UC	0,2 %	2 %
Gestion sous mandat	0,7 %	0,4 %
Total	1,5 %	Jusqu'à 9,4 %

Comme vous l'aurez compris, il est important de comprendre les frais associés à votre assurance-vie. Chacun des acteurs financiers impliqués prélève des frais pour les services offerts. Des frais élevés auront un impact négatif sur votre épargne et son rendement à long terme. Par conséquent, assurez-vous que les frais soient en adéquation avec les services fournis, car même de petites différences dans les frais peuvent entraîner une diminution significative du capital.

En conclusion, le choix d'un contrat d'assurance-vie est une décision importante qui doit être prise en considération en fonction de vos objectifs financiers, de votre tolérance au risque, de la relation entre l'assureur et le distributeur, et des frais associés. En explorant ces aspects et en obtenant des conseils financiers appropriés, vous pouvez trouver le contrat qui correspond le mieux à vos besoins et maximiser vos avantages tout en minimisant les coûts.

Le choix du bon contrat d'assurance-vie est le premier pas vers une tranquillité d'esprit financière.

Notre équipe de conseillers en gestion de patrimoine reste à votre disposition pour échanger avec vous si vous avez des questions.

# 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.