

# L'Éclairéur



## N°86

### SOMMAIRE

**02**  
L'éclairage du  
gérant

**14**  
Ves des actifs

**12**  
Le point marchés  
financiers

**17**  
Nos vues tactiques  
et stratégiques

**13**  
Le point macro  
économie

**18**  
Pour aller plus  
loin

# Fonds en Euros : un investissement désormais trop serein ?

Depuis des décennies, les fonds en Euros ont été l'un des placements financiers favoris des français, à tel point que nombreux sont les épargnants assimilant même à tort l'investissement sur les fonds en Euros avec celui sur l'assurance vie. Au travers de ce document, nous allons rappeler ce que sont les fonds en Euros, ceci afin d'en apprécier les atouts structurels et leurs points de faiblesses conjoncturels, mais également pour évaluer leur utilité dans les allocations d'actifs à venir.

## Que sont les fonds en Euros ?

Les fonds en Euros sont des supports d'investissement proposés en France dans le cadre des contrats d'assurance-vie, dans les Plans d'Épargne Retraite (PER), ou encore au sein des contrats de capitalisation. Il s'agit d'une option de placement offerte par les compagnies d'assurance dans le but de diversifier les choix d'investissement des souscripteurs, sachant que l'assurance vie représente à elle seule près d'1/3 de l'épargne des français (autour de 1800 Mds €, soit l'équivalent de 62% du PIB de la France !). Il existe non pas un seul fonds en Euros, mais une multitude, et la plupart des assureurs en proposent une importante variété, plus ou moins accessibles à la clientèle car étant souvent liés à des offres commerciales spécifiques ou bien limités dans leur durée d'accès.

Les fonds en Euros sont majoritairement

investis sur des obligations (autrement dit des reconnaissances de dettes) émises par des États (on parle alors d'« obligations souveraines ») ou bien par des entreprises

### 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

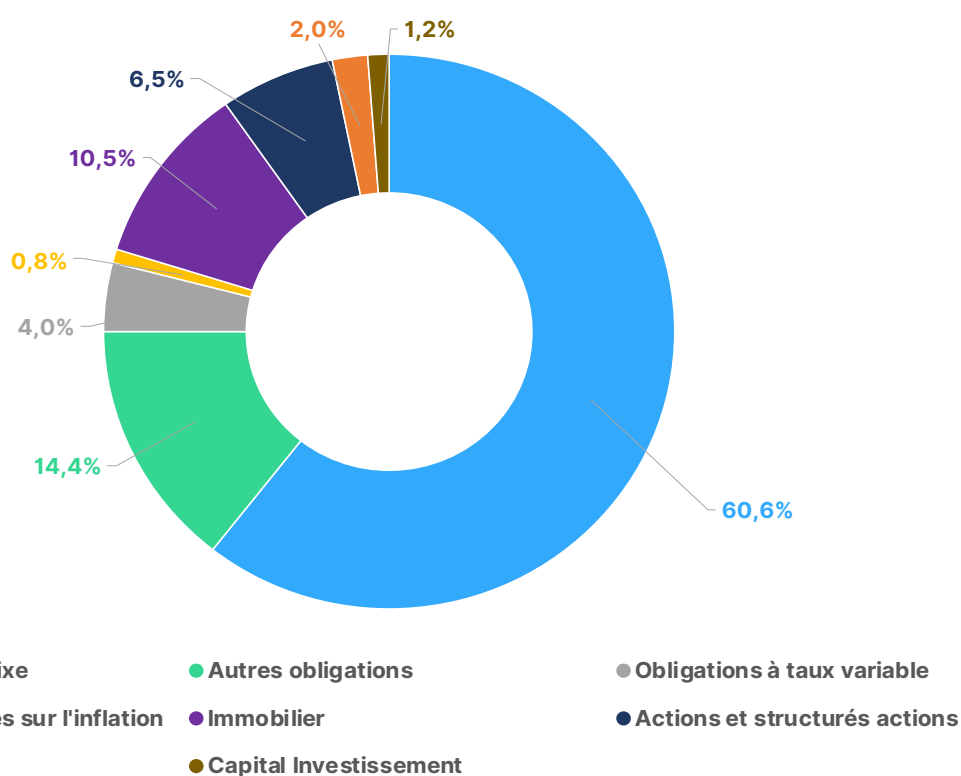
## L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

(on parle alors d' « obligations corporate »). Ces obligations ont des échéances de remboursement plus ou moins éloignées, et elles peuvent être rémunérées avec des intérêts à taux fixe ou bien à taux variable. À condition d'être rigoureux dans la sélection des obligations retenues, notamment au travers de la qualité de notation de l'institution empruntant des capitaux (on parle alors d'un « émetteur obligataire »), l'assureur évitera les défauts de paiement et se verra donc rembourser le capital prêté avec en plus les intérêts reçus (on parle alors de « coupons obligataires perçus »). Afin d'améliorer le rendement de ces portefeuilles, les assureurs opèrent des diversifications sur d'autres actifs financiers, ces derniers représentant une part plus ou moins importante du fonds en Euros selon les objectifs de rendement espérés par l'assureur.

Les diversifications d'actifs sont généralement effectuées sur des supports financiers dont les caractéristiques sont proches des obligations, autrement dit dont le capital est assez sécurisé et versant régulièrement des revenus au prêteur : on retrouve l'immobilier, les infrastructures, les forêts... De façon résiduelle, l'assureur place une partie des capitaux sur des actions cotées ou non cotées, sur des produits financiers structurés... l'important consistant à maîtriser le risque de pertes financières potentielles associé à ces diversifications d'actifs. À titre d'illustration, voici quelques statistiques concernant le fonds en Euros « Suravenir Rendement » qui est celui sur lequel la gestion de WeSave s'appuie pour ses allocations d'actifs.

### Répartition de l'encours de Suravenir Rendement

Sources : Suravenir, WeSave



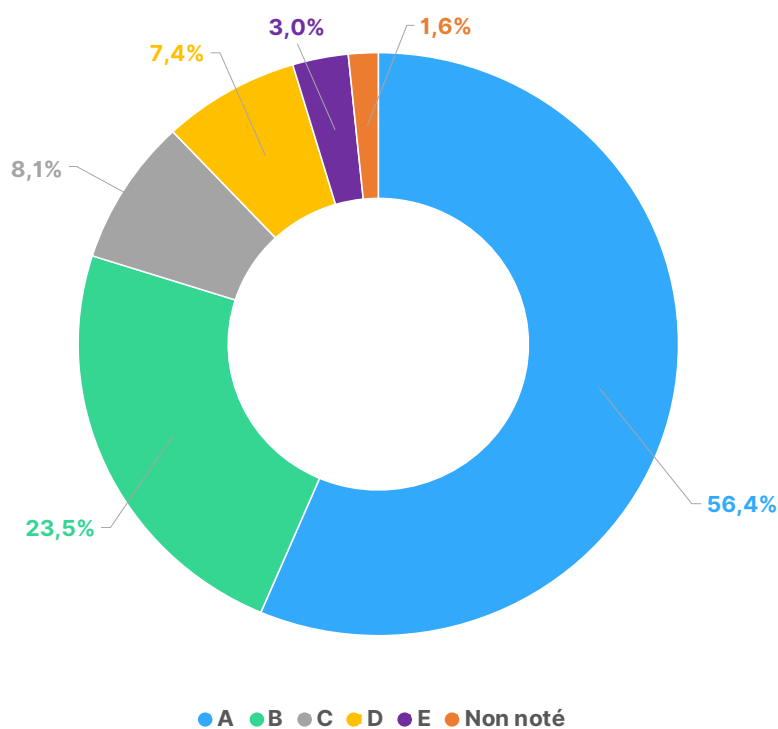
## Répartition globale par notation des émetteurs obligataires du fonds Suravenir Rendement

Sources: Suravenir, WeSave

	Parts	Cumul
AAA	5,3%	5,3%
AA+	0,5%	5,8%
AA	38,7%	44,5%
AA-	4,3%	48,8%
A+	6,7%	55,5%
A	3,8%	59,3%
A-	8,0%	67,3%
BBB+	6,3%	73,6%
BBB	7,4%	81,0%
BBB-	5,1%	86,1%
<BBB- et non noté	13,9%	100%

## Notation extra-financière des actifs détenus en direct dans Suravenir Rendement

Sources : Suravenir, WeSave



# Quels sont les avantages des fonds en Euros ?

## La garantie en capital

L'une des caractéristiques les plus attractives offerte par les fonds en Euros est la garantie en capital : quelle que soit l'évolution des marchés financiers, l'assureur garantit le remboursement de l'intégralité du capital investi sur le fonds en Euros, brut de frais annuels de gestion. Dans l'hypothèse extrême où l'assureur ferait faillite, le montant garanti par le Fonds de Garantie des Assurances de Personnes (FGAP) est de 70 000 € par déposant et par établissement. Les fonds en Euros sont donc un support d'investissement très efficace pour la préservation dans le temps de son capital.

## Le rendement

Les fonds en Euros offrent un rendement régulier, fixé par chaque assureur en début d'année et concernant l'exercice annuel précédent. Le rendement décidé par l'assureur s'appuie notamment sur les flux de revenus (coupons, loyers, dividendes...) perçus par le fonds en Euros, sur la valorisation positive ou négative des actifs détenus, mais aussi sur une

réserve de trésorerie (Provision pour Participation aux Bénéfices, la PPB) constituée au fil des ans et permettant de lisser les rendements annuels. Précisons que les sommes mises en réserve au sein de la PPB doivent être redistribuées au plus tard dans les 8 ans qui suivent. La décision annuelle de rendement du fonds en Euros repose finalement aussi sur des choix tactiques commerciaux de l'assureur à l'égard d'autres produits d'épargne concurrents, tel que le Livret A par exemple.

Le rendement décidé par l'assureur s'appuie notamment sur les flux de revenus (coupons, loyers, dividendes...) perçus par le fonds en Euros, sur la valorisation positive ou négative des actifs détenus, mais aussi sur une réserve de trésorerie constituée au fil des ans et permettant de lisser les rendements annuels.

### Provision pour Participation aux Bénéfices de Suravenir Rendement

Sources : Suravenir, WeSave

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Provision</b>	2,32%	2,76%	3,15%	3,68%	4,14%	3,70%

### La liquidité

La très grande majorité des placements sur lesquels les fonds en Euros sont investis pouvant être cédés si nécessaire sur les marchés financiers, l'assureur offre alors la possibilité aux souscripteurs de retirer à tout moment une partie ou même la totalité des capitaux placés sur le fonds en Euros. Afin de pouvoir faire face à ces éventuels retraits, sans pour autant affecter la structure des allocations d'actifs, l'assureur conserve une poche structurelle de liquidités.

### Une fiscalité avantageuse

Les gains réalisés grâce au fonds en euros bénéficient d'un traitement fiscal avantageux en France qui est celui de tout investissement au sein de l'assurance vie. Les plus-values générées sont soumises à une imposition réduite, en particulier pour les investissements ayant plus de 8 ans d'ancienneté, d'où l'intérêt d'ouvrir au plus vite le contrat d'assurance hébergeant le fonds en Euros, ou bien l'intérêt de maintenir ouvert le contrat même si l'essentiel des capitaux devait être retiré et préserver ainsi son « antériorité fiscale ».

## Les faiblesses conjoncturelles rencontrées par les fonds en Euros

Les atouts que les fonds en Euros peuvent faire valoir sont particulièrement importants, d'où leur spectaculaire succès durant des décennies. Pourtant, les trois dernières années ont été caractérisées par plusieurs signaux d'alerte :

■ En 2023, le rendement moyen des fonds en

Euros a été pour la première fois depuis 2000 INFÉRIEUR à celui du livret A, et cela en dépit du lissage de performance assuré grâce à la PPB !

- Depuis 3 ans, l'inflation a été tellement forte en France que l'intégrité du capital investi sur les fonds en Euros n'a plus été complètement assurée : il y a eu une légère érosion du capital placé par l'épargnant, une fois retraité de l'inflation.
- Jusqu'en octobre 2023, l'assurance vie a fait l'objet de 3,4 Mds € de décollecte selon les données compilées par l'ACPR, sachant que les fonds en Euros sont les plus affectés par ces retraits puisqu'un contrat type d'assurance vie en France est alloué à 74% sur les fonds en Euros et à 26% sur les unités de comptes (données datant de 2022). En conséquence, la part de liquidités mise en réserve par l'assureur dans chaque fonds en Euros a été exceptionnellement sollicitée.

Les plus-values générées sont soumises à une imposition réduite, en particulier pour les investissements ayant plus de 8 ans d'ancienneté, d'où l'intérêt d'ouvrir au plus vite le contrat d'assurance hébergeant le fonds en Euros, ou bien l'intérêt de maintenir ouvert le contrat même si l'essentiel des capitaux devait être retiré et préserver ainsi son « antériorité fiscale ».

## Rendements des fonds en Euros et du livret A, et intégrité du capital induite (avant les divers frais prélevés)

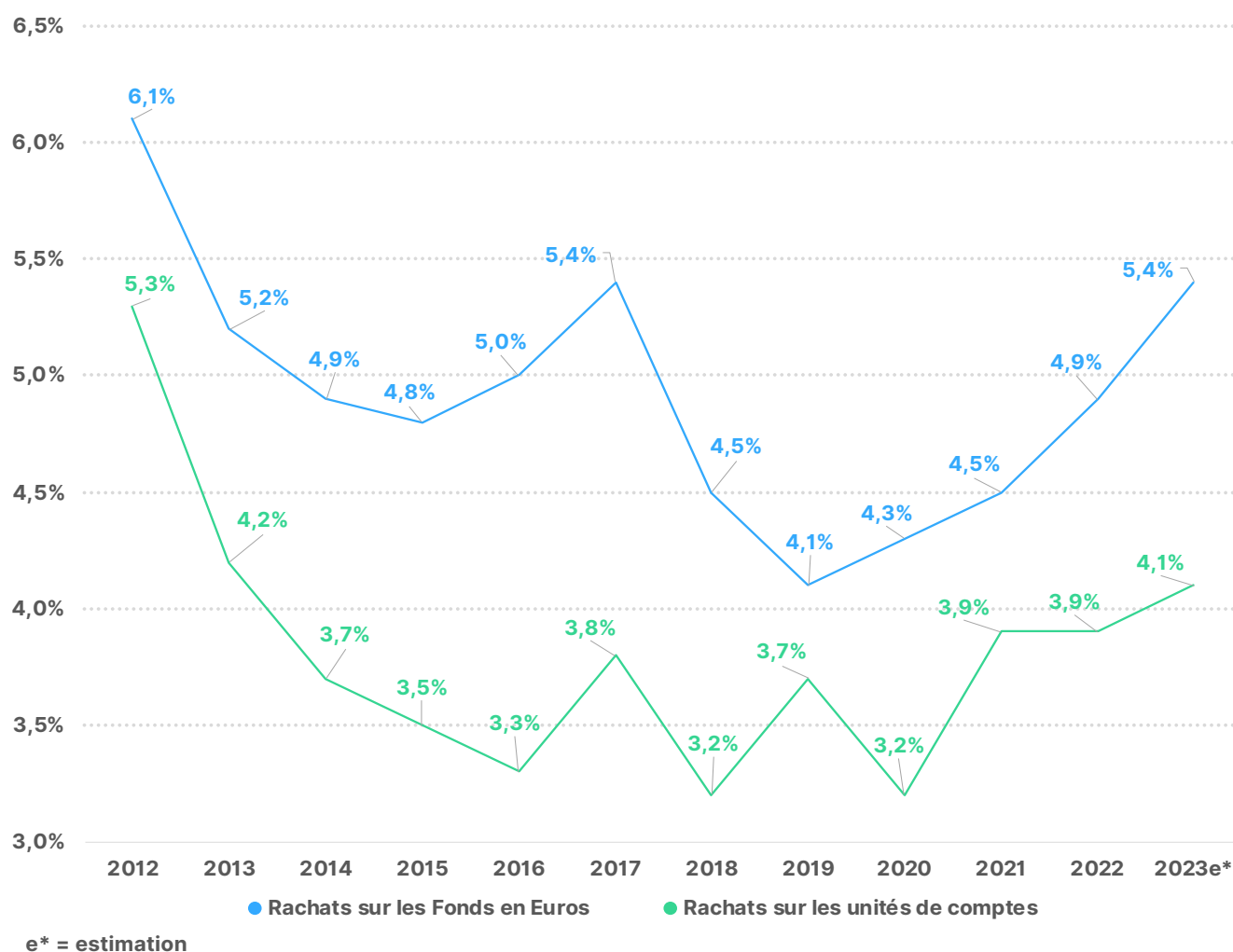
Sources : Fédération française de l'Assurance / WeSave

	Rendement brut Fonds Euros (1)	Rendement brut Livret A (2)	Différence de rendement (1-2)	Inflation en France (3)	Intégrité du capital Fonds Euros (1-3)	Intégrité du capital Livret A (2-3)
2000	5,30%	2,70%	2,60%	1,70%	3,60%	1,00%
2001	5,30%	3,00%	2,30%	1,70%	3,60%	1,30%
2002	4,80%	3,00%	1,80%	1,90%	2,90%	1,10%
2003	4,50%	2,70%	1,80%	2,10%	2,40%	0,60%
2004	4,40%	2,30%	2,10%	2,10%	2,30%	0,20%
2005	4,20%	2,10%	2,10%	1,80%	2,40%	0,30%
2006	4,10%	2,40%	1,70%	1,60%	2,50%	0,80%
2007	4,10%	2,90%	1,20%	1,50%	2,60%	1,40%
2008	4,00%	3,70%	0,30%	2,80%	1,20%	0,90%
2009	3,60%	1,90%	1,70%	0,10%	3,50%	1,80%
2010	3,40%	1,50%	1,90%	1,50%	1,90%	0,00%
2011	3,00%	2,10%	0,90%	2,10%	0,90%	0,00%
2012	2,90%	2,25%	0,65%	2,00%	0,90%	0,25%
2013	2,80%	1,60%	1,20%	0,90%	1,90%	0,70%
2014	2,50%	1,15%	1,35%	0,50%	2,00%	0,65%
2015	2,30%	0,91%	1,39%	0%	2,30%	0,91%
2016	1,90%	0,75%	1,15%	0,20%	1,70%	0,55%
2017	1,80%	0,75%	1,05%	1,00%	0,80%	-0,25%
2018	1,80%	0,75%	1,05%	1,80%	0,00%	-1,05%
2019	1,50%	0,75%	0,75%	1,10%	0,40%	-0,35%
2020	1,30%	0,52%	0,78%	0,50%	0,80%	0,02%
2021	1,30%	0,50%	0,80%	1,60%	-0,30%	-1,10%
2022	1,90%	1,38%	0,52%	5,20%	-3,30%	-3,82%
2023e*	2,50%	2,92%	-0,42%	5,70%	-3,20%	-2,78%

e\* = estimation

## Flux comparés de rachats sur les fonds en Euros ou sur les unités de comptes dans les contrats d'assurance vie

Sources : ACPR, WeSave

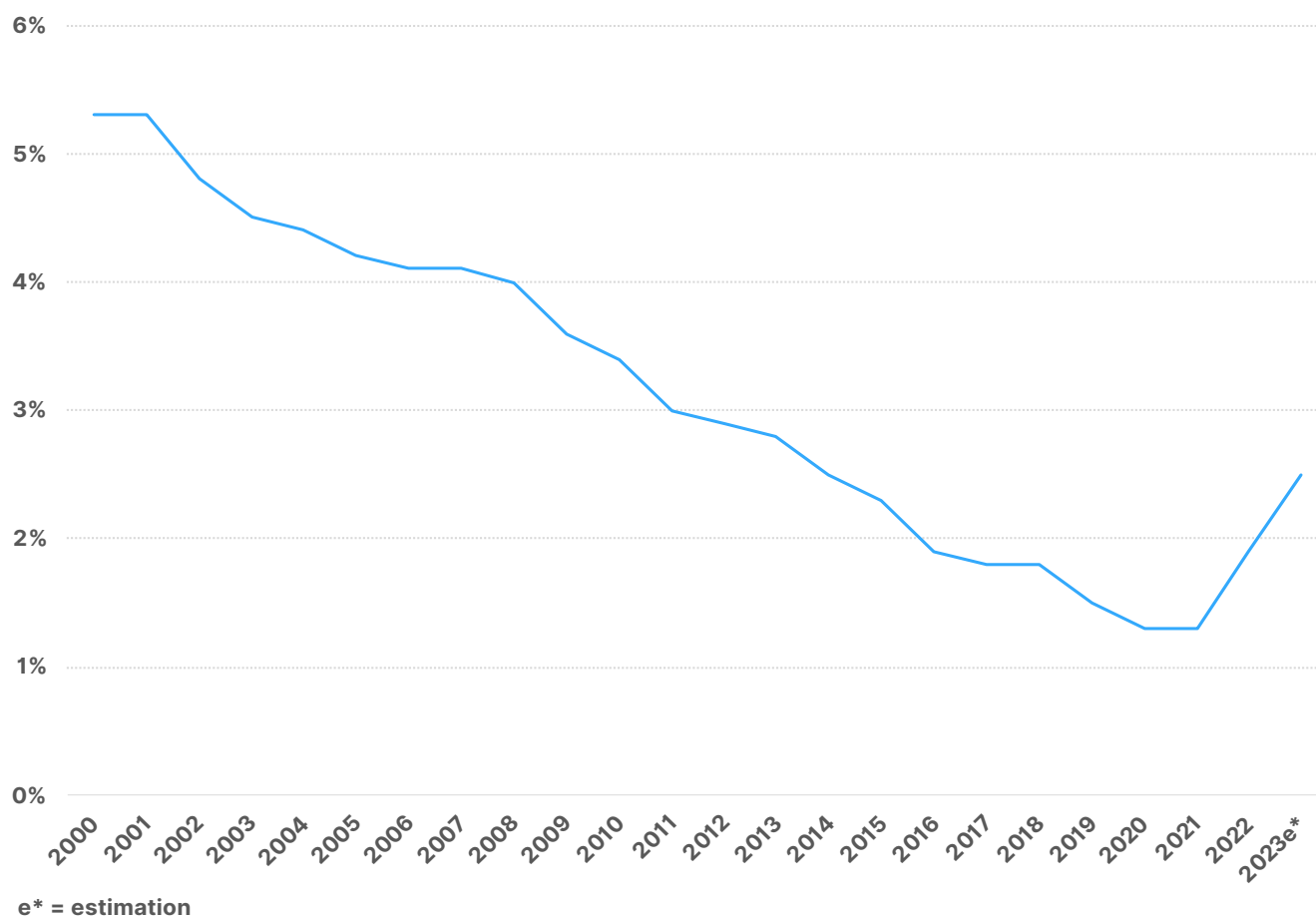


Il convient toutefois de nuancer immédiatement ces propos car l'inflation a été EXCEPTIONNELLEMENT forte durant les dernières années, atteignant des niveaux inédits depuis les années 80', ceci du fait des diverses conséquences de la COVID et du conflit en Ukraine, mais le retour à la normale de l'inflation est prévu pour 2024-2025. Par ailleurs, le rendement du livret A étant fonction de l'intensité de l'inflation, le rendement des fonds en Euros devrait a priori à nouveau l'emporter à l'avenir. Cette bonne nouvelle que sera la normalisation de l'inflation ne doit toutefois pas faire oublier un facteur très important

pour l'épargnant plaçant ses capitaux sur les fonds en Euros : les assureurs ayant fortement sollicité la PPB durant ces dernières années afin de préserver des rendements attrayants aux fonds en Euros, ce « coussin » de performance n'est-il pas alors désormais épuisé ? Quand bien même un reliquat de PPB subsiste pour améliorer les rendements futurs, le potentiel de rendement des fonds en Euros repose désormais principalement sur les actifs sur lesquels ils sont investis, et il convient donc de s'interroger sur leurs perspectives.

### Rendement des fonds en Euros

Sources : Fédération française de l'Assurance / WeSave



Chaque fonds en Euros ayant ses propres spécificités d'allocation d'actifs, il est alors nécessaire de faire du cas par cas pour juger du potentiel de performance à venir. Les obligations représentant généralement autour de 80% de l'allocation des fonds en Euros, c'est surtout leur situation qu'il convient d'analyser. Prenons une hypothèse très simplificatrice d'un fonds en Euros qui investirait exclusivement sur les obligations à 10 ans de l'État français et rien d'autre. Le rendement de ces obligations n'a pas cessé de chuter jusqu'en 2020 avant de rebondir très violemment durant les 2 dernières années. Notre fonds en Euros fictif investissant sur ces obligations voit arriver à échéance tous les ans 1/10 de ses obligations, autrement dit celles vieilles de 10 ans.

Le rendement annuel théorique de ce fonds en Euros fictif est donc la moyenne glissante sur 10 ans des rendements passés des obligations à 10 ans françaises. Ainsi que le montre le graphique ci-joint, si on retient l'hypothèse d'une stabilité du dernier rendement des obligations françaises pendant les 10 prochaines années, ce n'est alors qu'en 2031 que le rendement de ce fonds en Euros fictif rejoindra enfin celui des obligations à 10 ans françaises ! Cette démonstration vaut aussi pour d'autres échéances que des obligations à 10 ans, et le raisonnement est tout aussi valable pour les obligations d'entreprises, car il existe une certaine harmonie d'évolution entre les diverses obligations : les différences sont alors le rythme de l'échéancier qui varie et le rendement servi par les obligations

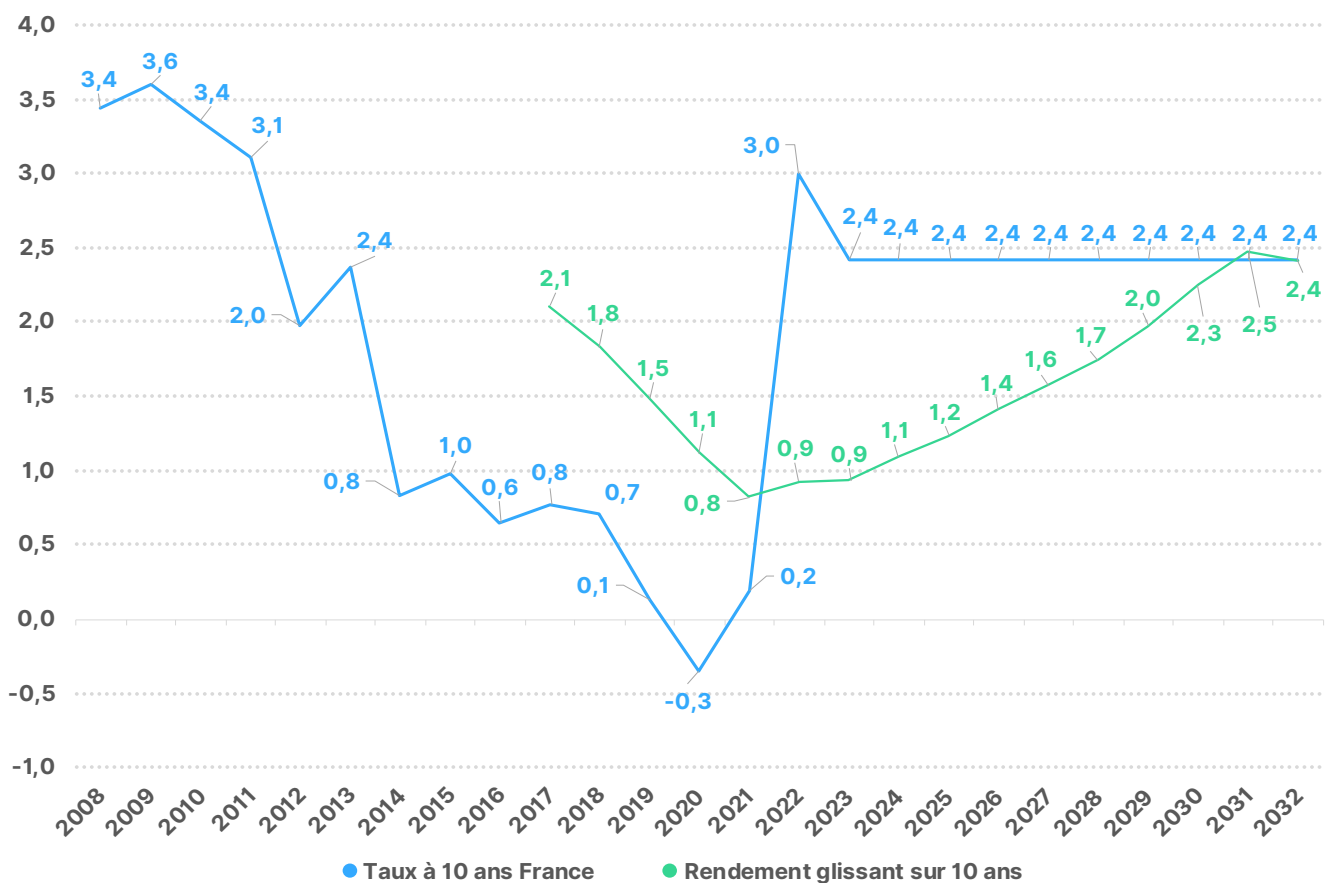
## L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

détenues. Autrement dit, pour le cœur du portefeuille que sont les obligations, il y aura une INERTIE très forte du rendement à venir des fonds en Euros dû à l'extrême faiblesse des taux d'intérêts accumulés durant les dernières années. Fait aggravant, les importants rachats subis en 2023 par certains fonds en Euros ont peut-être compromis leur capacité à accumuler autant d'obligations actuelles ayant de très forts rendements que ce qu'ils auraient souhaité. Pour autant, les diversifications d'actifs au sein des fonds en Euros ont vocation, comme toujours, à améliorer sur la durée le rendement global servi aux souscripteurs, et le passé montre que cette stratégie est pertinente : il ne faut donc pas enterrer trop vite les fonds en Euros au sein des allocations d'actifs !

Fait aggravant, les importants rachats subis en 2023 par certains fonds en Euros ont peut-être compromis leur capacité à accumuler autant d'obligations actuelles ayant de très forts rendements que ce qu'ils auraient souhaité.

### Rendement annuel du taux à 10 ans français et rendement glissant sur 10 ans

Sources : Refinitiv, WeSave



## Les fonds en Euros au sein des allocations d'actifs

Les fonds en Euros ont à l'évidence entamé, temporairement, une partie de leur potentiel de rendement à venir. Toutefois, leur intérêt repose aussi, et parfois avant tout, sur leur contribution à la sécurisation du capital investi dans une allocation d'actifs diversifiée. Ainsi, en 2022, les 2 principales classes d'actifs que sont les actions et les obligations ont respectivement baissé de -19,80% et -16,25% dans le monde quand les fonds en Euros ont en moyenne progressé de +1,90% dans le même temps. Bien que les reculs des actions et des obligations aient été exceptionnels cette année-là, tant par leur ampleur que par leur simultanéité, l'exposition au fonds en Euros a démontré alors tout son intérêt. Les fonds en Euros permettent ainsi de réduire la volatilité de l'épargne, et ils évitent parfois à certains épargnants de prendre des décisions inadéquates, telle que la vente de leurs actions ou de leurs obligations, sous la pression des fluctuations erratiques des marchés financiers. Chez WeSave, lorsque nous élaborons nos allocations d'actifs, c'est bien la combinaison rendement-risque et non pas seulement le rendement que nous cherchons à optimiser. Bien que nous soyons actuellement optimistes sur le potentiel des actions et des obligations, les marchés peuvent nous donner tort temporairement, c'est pourquoi le fonds en Euros Suravenir Rendement restera une composante essentielle de structuration du risque graduel de nos portefeuilles. Pour autant, il nous semble que, temporairement, nous aurons avantage à réduire un peu notre détention de fonds en Euros au profit d'obligations d'entreprises. Ces dernières nous paraissent en effet pouvoir offrir des rendements encore très conséquents avec un risque de défaut de paiement a priori modéré, l'atterrissage en douceur

des économies semblant avoir une probabilité assez forte à ce stade. Cette décision impliquera, bien entendu, de tolérer un peu plus de volatilité dans nos portefeuilles, mais les rendements élevés des obligations nous semblent pouvoir compenser ce risque marginal additionnel.

Les équipes de WeSave restent à votre disposition pour vous accompagner sur la durée dans vos divers projets d'épargne.



# Profits trimestriels des entreprises américaines et évolution des actions.

Le S&P500 est le principal indice des actions américaines, composé de 500 sociétés cotées.

Sur une base trimestrielle, le S&P500 est proche de son record historique atteint le 1er trimestre 2022.

Sur une même base trimestrielle, les profits des entreprises américaines sont eux aussi proches du record historique du 3ème trimestre 2022.

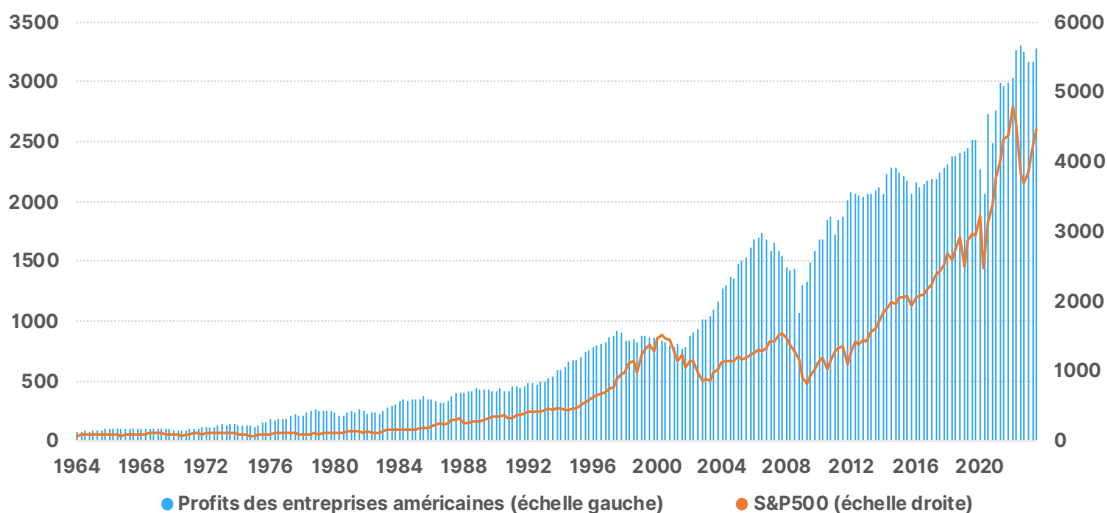
Depuis le 1er trimestre 2022, les entreprises américaines affichent systématiquement plus de 3000 Mds \$ de profits par trimestre.

## Quelles conséquences pour les portefeuilles ?

La cherté supposée des actions américaines est mise en avant par certains investisseurs pour justifier la prudence à leur égard. En relatif, il est indéniable que les marchés d'actions américains sont chers. Pour autant, en rapprochant l'évolution des profits des entreprises américaines et la performance des actions, il n'y a pas d'aberration manifeste. La question est alors de savoir si les profits peuvent encore progresser ? L'avance technologique du pays, sa réindustrialisation en cours, l'intégration de l'intelligence artificielle dans les divers secteurs d'activité, le retour des gains de productivité, le volontarisme budgétaire des autorités, le pragmatisme de la FED... militent tous pour la poursuite des progressions de bénéfices et donc de la bourse, même si des accidents boursiers ponctuels sont inévitables.

Profits trimestriels des entreprises américaines (Mds \$) et évolution des actions

Sources : FMI, WeSave



# Structure d'endettement de la Chine, en % du PIB.

En 10 ans, la dette totale des agents économiques chinois est passée de 225% du PIB à 290% aujourd'hui, soit une progression de +29%.

La dette des ménages est passée de 42% à 70% du PIB, soit une progression de +67%.

La dette des entreprises chinoises est passée de 130% à 115% du PIB, soit un recul de -12% durant cette période.

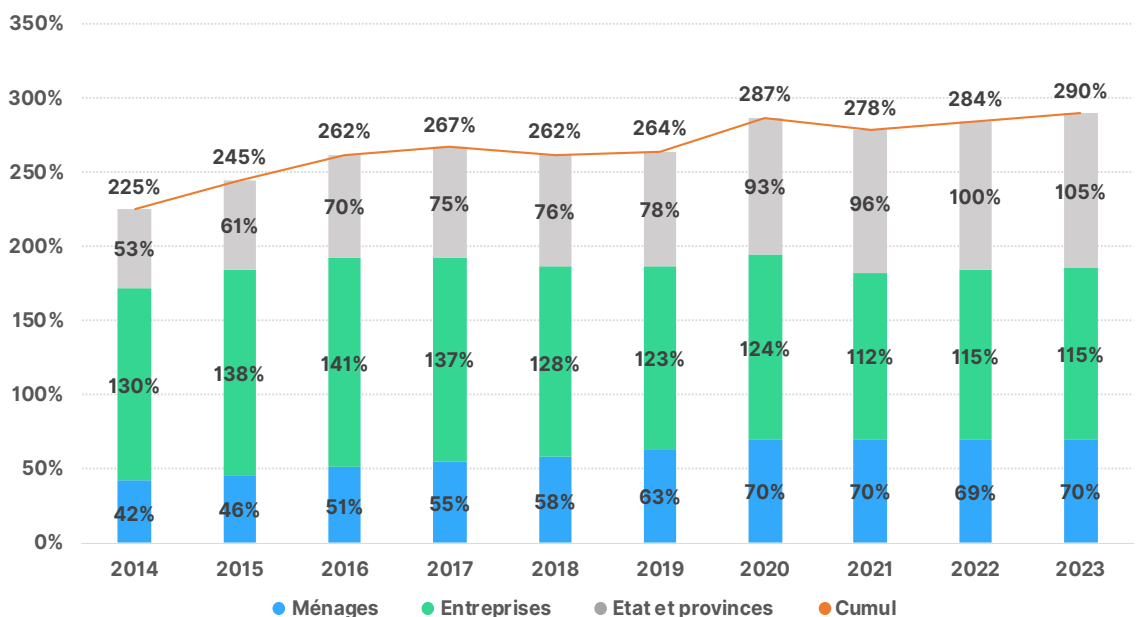
La dette de l'Etat et des provinces est passée de 53% à 105% du PIB, soit une progression de +98%.

## Quelles conséquences pour les portefeuilles ?

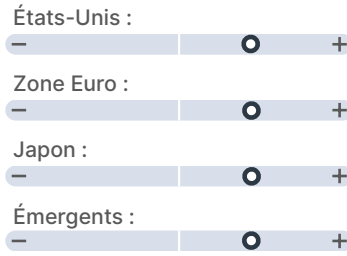
La Chine a vu sa dette totale s'envoler depuis 10 ans. L'interprétation spontanée est que la COVID est responsable de ce mouvement. Toutefois, en regardant le détail de l'évolution des dettes des ménages et des entreprises depuis 2020, elle est stable pour le 1er groupe et en forte baisse pour le 2nd : l'Etat a pris à sa charge tout l'effort. Parce que le pays est confronté à une forte crise immobilière et que les investisseurs internationaux s'en détournent, la confiance des ménages et des entreprises est très dégradée et ils ne s'endettent plus pour investir sur l'avenir. Les baisses de taux par la Banque de Chine sont donc inefficaces, et seule la relance budgétaire peut faire se reprendre la croissance nationale, mais au dépens d'un endettement encore plus fort de l'Etat.

Structure d'endettement de la Chine, en % du PIB

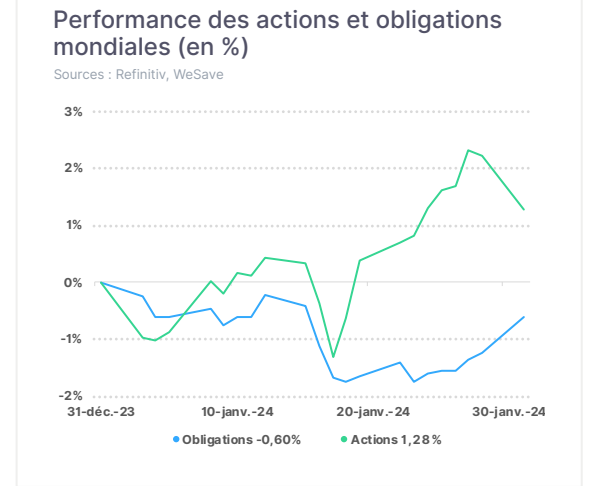
Sources: Banque de Chine, WeSave



## ACTIONS

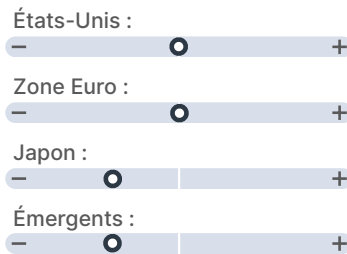


En janvier, les investisseurs ont marqué une pause après l'envol boursier des deux derniers mois de l'année 2023. L'anticipation du début des baisses de taux directeurs par les Banques centrales est rendue complexe par des statistiques contradictoires : d'un côté une activité économique résiliente incitant à la patience, et de l'autre le recul persistant de l'inflation incitant en revanche à agir. Les actions ont finalement repris leur dynamique haussière, grâce à des publications trimestrielles plutôt solides. Par ailleurs, la

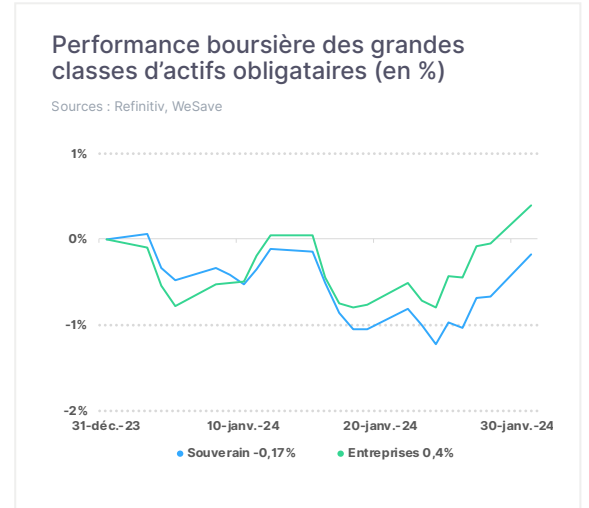


multiplication des fusions et acquisitions en ce début d'année est le signe d'une confiance persistante des dirigeants d'entreprises dans leurs perspectives à moyen terme. Notre conviction demeure qu'un cycle de long terme d'investissement par les Etats et par les entreprises est engagé, justifiant notre surpondération persistante sur les actions.

## OBLIGATIONS SOUVERAINES

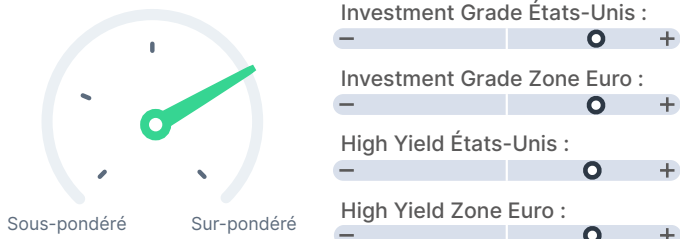


Après leur envol fin 2023, les marchés obligataires ont marqué une pause en janvier. Si la dynamique à venir de baisse des taux directeurs n'est plus discutée, les investisseurs débattent en revanche du timing et de l'ampleur des détentes monétaires. Par des discours attentistes et "data dépendants", les banquiers centraux cherchent à influencer les anticipations des investisseurs, pour que les hausses de taux effectuées fin 2023 produisent encore des effets ralentisseurs sur les économies. Signe



de la confiance des investisseurs dans les baisses de taux : les émissions obligataires font l'objet de très larges excès de demandes (généralement au-delà de 10 fois !). Dans un contexte d'économies assez résilientes, avec alors un risque de défauts de paiements modéré, les obligations d'entreprises nous semblent toujours devoir être privilégiées par rapport aux obligations des États.

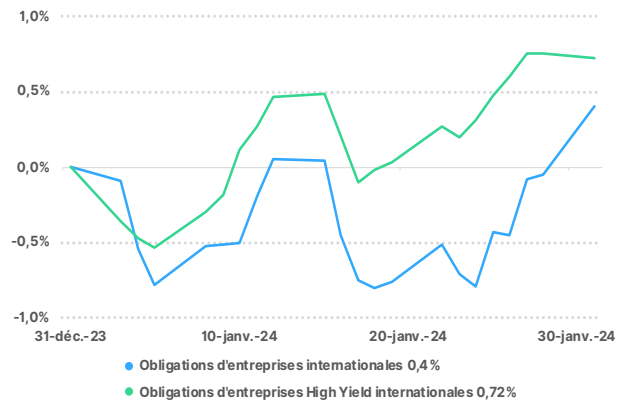
## OBLIGATIONS D'ENTREPRISES



En ce début d'année, les banquiers centraux ont cherché à tempérer les anticipations (ampleur et calendrier) de baisse de taux des investisseurs. La croissance économique américaine ne cessant de surprendre favorablement, ces anticipations ont décalé vers le début d'été, d'où la pause observée sur les obligations. Pour autant, les émissions obligataires sont très largement sur-souscrites, signe d'une forme de frénésie acheteuse de la part des investisseurs, cherchant à capturer des rendements élevés avant que les baisses de taux ne les fassent rechuter. Les obligations à haut rendement (i.e. "high yield")

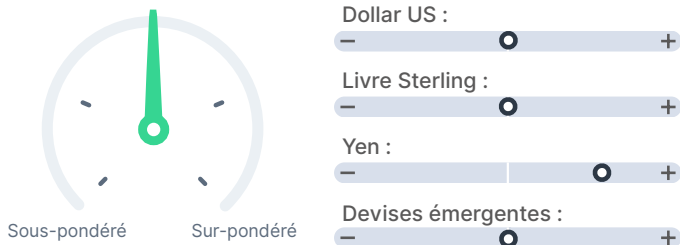
Performance des obligations d'entreprises dans le monde (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



surperforment les obligations de bonne qualité (i.e. "investment grade"), signe additionnel de l'appétit pour le rendement des investisseurs. Nous maintenons notre surpondération sur les obligations d'entreprises, en privilégiant néanmoins en priorité les entreprises les plus solvables.

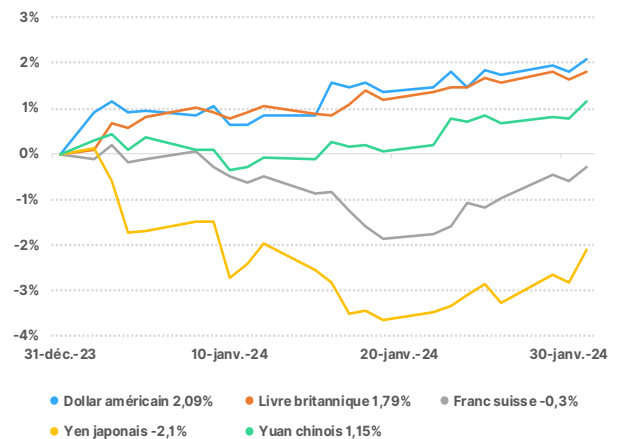
## DEVISES



En ce début d'année, les fluctuations entre devises restent très dépendantes des anticipations de baisses des taux à venir par les Banques centrales. La croissance économique américaine continuant de surprendre très favorablement, les investisseurs ont reporté de mars vers l'été leurs attentes de baisses de taux par la FED, d'où la bonne tenue du Dollar. A l'opposé, la Banque du Japon semble temporiser pour son probable durcissement monétaire à venir, d'où le repli et la volatilité observés sur le Yen. La BCE conserve pour sa part un discours attentiste en termes de politique monétaire, bien que la très faible

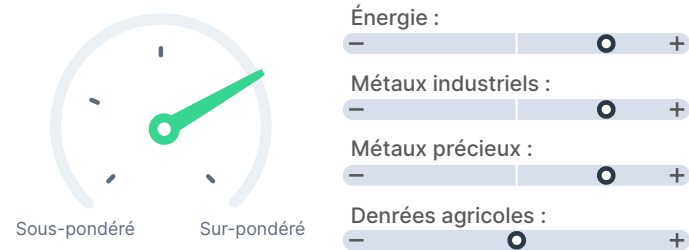
Performance des grandes devises face à l'Euro (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



croissance économique de la zone puisse en théorie justifier une détente rapide de ses taux directeurs. Pour les résultats des entreprises et les allocations d'actifs, il convient de rester vigilant quant aux impacts des devises, car affectant fortement les performances finales.

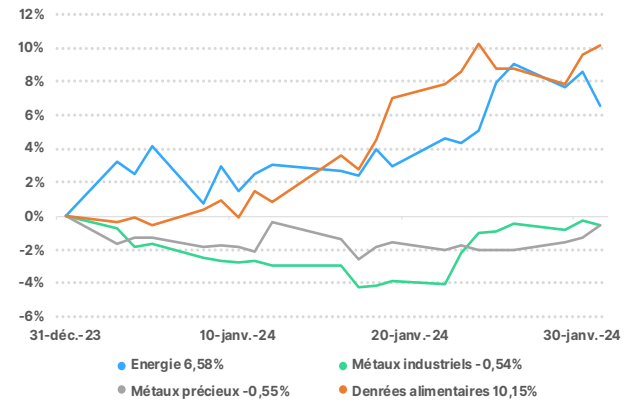
## MATIÈRES PREMIÈRES



En ce début d'année, l'indice composite des matières premières retrouve une tendance haussière. Le harcèlement par les Houtis à l'encontre des navires voulant passer par le canal de Suez a fait remonter les prix du pétrole et, plus généralement, les prix de l'énergie. Les denrées alimentaires ont elles aussi vu leurs prix progresser, notamment du fait du phénomène climatique "El Niño", perturbant les récoltes en Asie et en Amérique. Les investisseurs restant dubitatifs quant à la croissance chinoise, les métaux industriels voient leurs prix stagner. Le rebond du Dollar a pour sa part

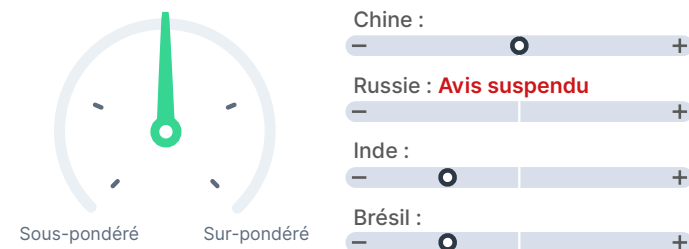
Performance des indices de matières premières (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



provoqué quelques prises de bénéfices sur les métaux précieux, ces derniers évoluant souvent en sens opposé de celui du billet vert. Un cycle de long terme favorable aux matières premières nous paraissant être engagé, c'est pourquoi nous maintenons notre surpondération sur cet actif.

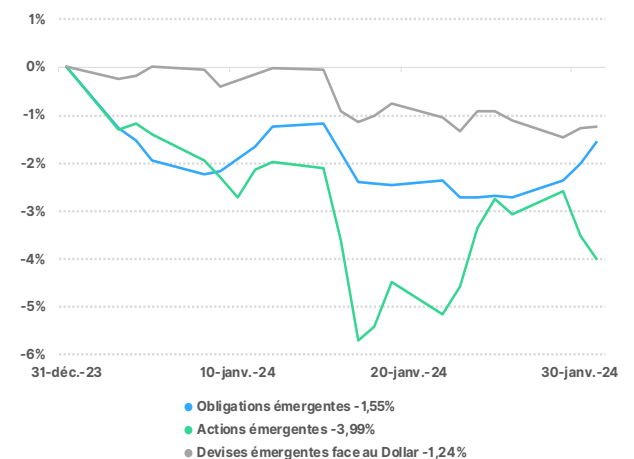
## ÉMERGENTS



En ce début d'année, les actifs émergents continuent de sous-performer leurs homologues des pays développés. Le poids de la Chine continue de peser sur les actions des pays émergents, cette dernière ne parvenant pas à restaurer la confiance des investisseurs, alors même que la valorisation des actions chinoises affiche une très forte décote. L'incertitude persistante quant à la solvabilité de certains pays émergents incite à privilégier les dettes des pays développés, d'autant que ces derniers vont bénéficier des baisses de taux directeurs à venir. Par ailleurs, le renforcement du

Performances des actifs émergents (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave

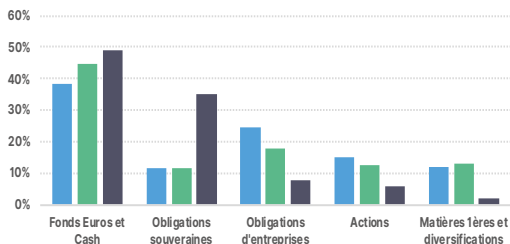


Dollar est une mauvaise nouvelle pour les actifs des pays émergents car le coût de leur endettement reste sensible à la valeur relative du Dollar. Nous continuons de privilégier dans nos allocations une exposition indirecte aux pays émergents, via leurs principaux partenaires occidentaux.

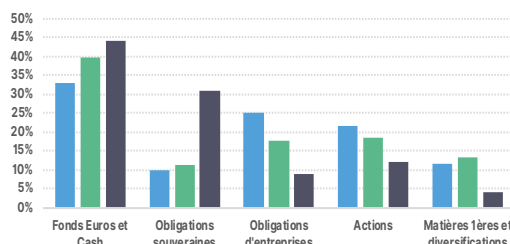
Comparatifs d'allocations entre Janvier 2024, Février 2024 et la stratégie long terme.

■ Février 2024    ■ Janvier 2024    ■ Allocation long-terme

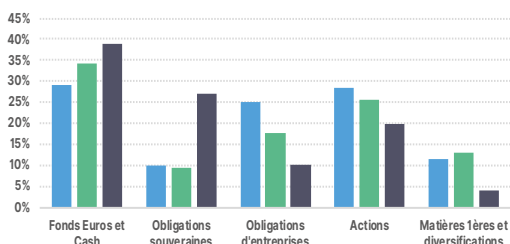
Profil 1 - Prudent



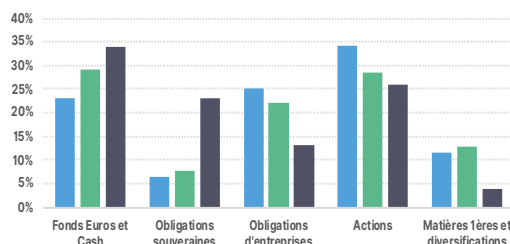
Profil 2 - Prudent



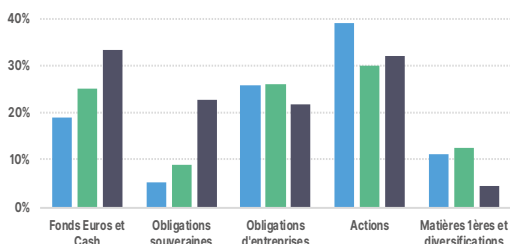
Profil 3 - Défensif



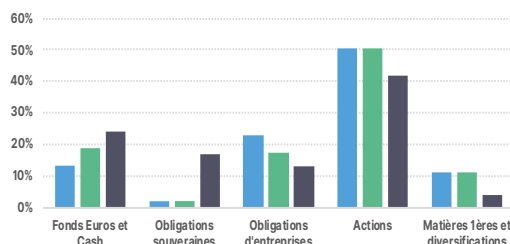
Profil 4 - Défensif



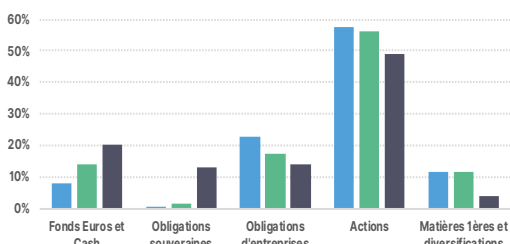
Profil 5 - Équilibré



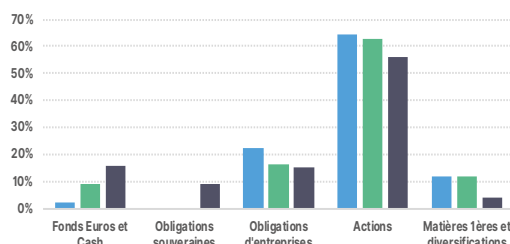
Profil 6 - Équilibré



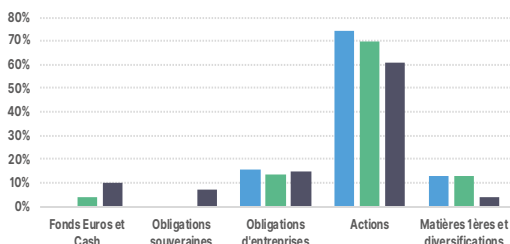
Profil 7 - Offensif



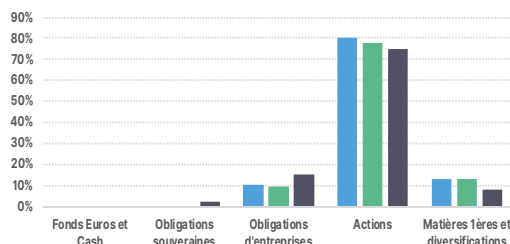
Profil 8 - Offensif



Profil 9 - Agressif



Profil 10 - Agressif



# Le retour en force des profils défensifs ?

Le début d'année est souvent considéré le moment idéal pour passer en revue le positionnement de vos actifs investis ici et ailleurs. Avec la remontée des taux, les obligations offrent à nouveau un flux de revenus, une protection contre la récession et un refuge potentiel contre la volatilité des actions.

Nous vous proposons d'échanger dans cet article sur l'utilité d'un projet complémentaire avec un risque défensif ou bien, pour les clients avec un appétence moins forte au risque, de renforcer leur position sur ce type de profil.

## Quel est le contexte à date ?

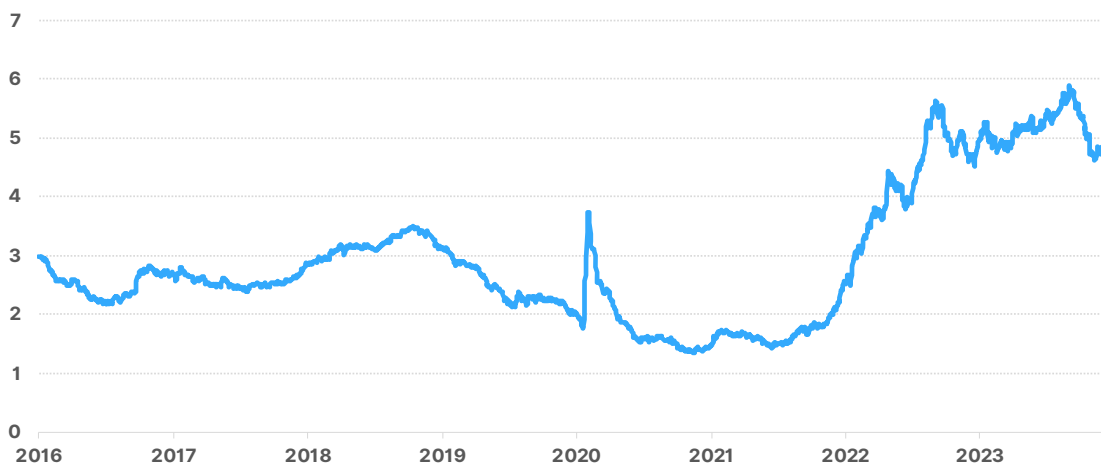
Après quelques années où les rendements des obligations étaient assez faibles, 2022 a pris tout le monde par surprise avec un changement radical. Les problèmes liés aux restrictions sanitaires ont créé des pénuries et des blocages, ce qui a fait monter les prix.

Ensuite, le conflit en Ukraine a accentué les pressions inflationnistes. Pour faire face à cela, les Banques centrales ont commencé à normaliser leurs politiques monétaires, en arrêtant d'acheter des actifs et en augmentant rapidement leurs taux d'intérêt.

Cette remontée des taux s'est traduite par une remontée très nette des rendements, qui constitue une véritable aubaine pour les épargnants. Des classes d'actifs comme les obligations d'Etat mais surtout les obligations d'entreprises offrent des perspectives de rendement avec un ratio rendement risque très intéressant.

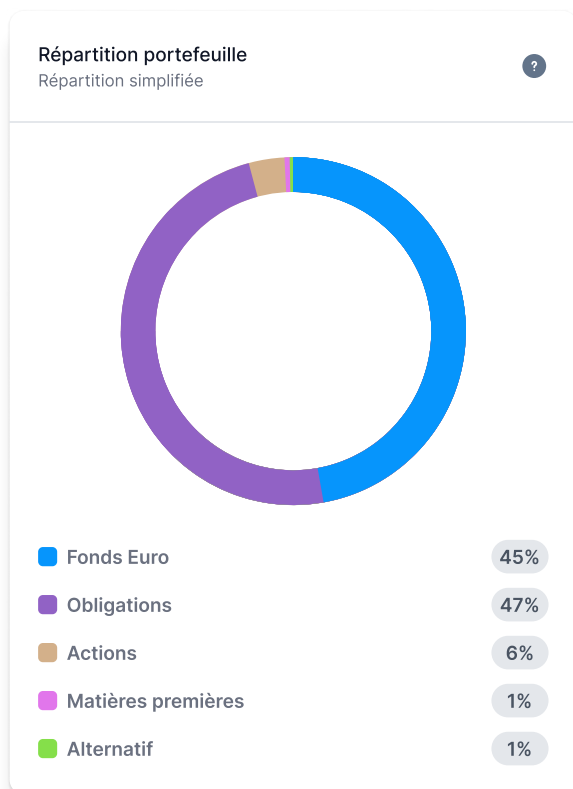
Rendement des coupons (en %) de l'indice des obligations d'entreprises depuis le lancement de WeSave (19/02/2016)

Sources : Refinitiv, WeSave



## Comment se traduisent les profils défensifs chez WeSave ?

Par exemple, la décomposition de notre portefeuille 1 est la suivante :



Via notre analyse risque, ces portefeuilles sont préconisés pour les personnes avec une faible appétence au risque mais aussi à toute personne souhaitant ouvrir un projet "Épargne de Précaution"

## Est-ce pour autant une alternative au livret A ?

Ce débat revient toujours sur la table à l'heure où la collecte sur les livrets est au plus haut.

Nous considérons que le livret A reste attrayant pour des personnes avec une forte aversion pour le risque, tant que ce dernier reste sur une rémunération élevée (i.e. 3% net d'impôt jusqu'en Janvier 2025). Ce n'est toutefois pas en phase avec les comptes à terme bloquant vos capitaux à un taux fixe sur des

durées longues. Si nous prenons l'exemple assez commun de compte à terme avec une rémunération de 3,5% :

- L'impact de la flat tax amène un taux net à 2,45%
- Ce taux n'est souvent pas garanti annuellement et sujet à pénalité si vous souhaitez sortir les fonds de manière anticipée.
- Les "meilleures" offres sur le marché ne sont pas accessibles à toutes les bourses.

Si nous devons dresser une liste de personnes devant s'intéresser à nos profils défensifs, elle serait la suivante :

- Vous avez un profil défensif, complété vos livrets réglementés et souhaitez continuer à épargner tout en tenant compte de votre aversion pour le risque
- Vous avez un profil Équilibré ou Dynamique et avez un projet court moyen terme à financer.
- Vous souhaitez transmettre un capital en prenant un risque mesuré

## Dois-je profiter du retour des fonds euros ?

À l'heure où les assureurs annoncent tour à tour les rendements et que le régulateur invite nos partenaires assureurs à piocher dans leurs réserves pour augmenter la rémunération desdits fonds, nous vous conseillons de rester vigilant et de ne pas surpondérer ce type d'actifs.

Les boosts sur les fonds euros peuvent effectivement apporter un gain relativement intéressant (près de 4% pour les meilleurs contrats) mais ne profitent que très rarement d'une allocation fine sur la partie unités de compte en proposant des fonds peu performants et chargés en frais.

## POUR ALLER PLUS LOIN

De notre côté, nous avons de notre côté abaissé la part de fonds en euros sur l'ensemble de nos profils. Il nous semble en effet possible aujourd'hui, moyennant une prise de risque modérée, via certains ETF sur des obligations d'entreprises. Nous considérons toutefois que le fonds euros est précieux pour maîtriser la volatilité de nos contrats.

Comme d'habitude, nous nous tenons avec notre équipe pour échanger avec vous. Nos conseillers pourront vous aider à trouver le bon équilibre dans la gestion de votre patrimoine et trouver le bon équilibre rendement risque.

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**.

### L'équipe des conseillers WeSave

Paul Dubourgais est responsable du pôle patrimonial chez WeSave. Après ses études en Ingénierie Patrimoniale au sein de l'IUP de Caen, il effectue son début de carrière dans différentes structures de gestion privée. Ayant pour souhait que l'investissement haut de gamme soit accessible pour tous et en toute simplicité il rejoint WeSave afin de contribuer à la distribution de ces solutions digitales.



Paul Dubourgais  
Responsable du pôle  
patrimoine



# 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.