

L'ÉCLAIREUR



N°101

SOMMAIRE

02
L'éclairage du
gérant

18
Vues des actifs

16
Le point marchés
financiers

21
Nos vues tactiques
et stratégiques

17
Le point macro
économie

22
Pour aller plus
loin

Capitalisation, la retraite qui vous appartient !

Dans de très nombreux pays, le vieillissement de la population et les tensions budgétaires conduisent à remettre en cause la retraite par répartition : la retraite par capitalisation s'impose alors comme une alternative séduisante. Mais ce modèle est-il réellement plus avantageux ? Quels sont ses atouts, et quels risques fait-il éventuellement peser sur les futurs retraités ? Essayons d'analyser, aussi objectivement que possible, cette problématique pour le cas particulier de la France.

Les enjeux ...

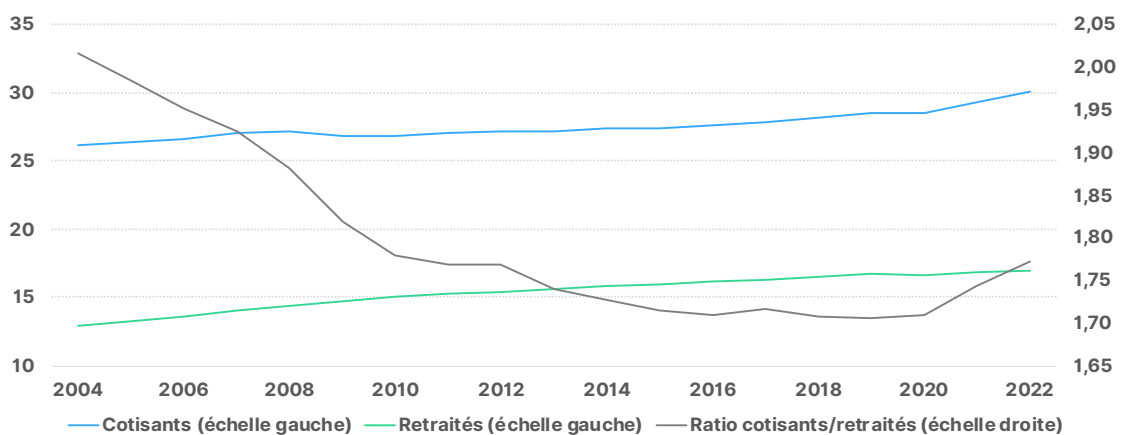
La retraite par répartition s'appuie sur les cotisations prélevées sur les revenus des actifs (salariés et employeurs), ces derniers finançant les pensions des retraités. Ce modèle repose sur la solidarité intergénérationnelle : chaque génération cotise pour celle qui l'a précédée, et elle s'attend à être à son tour prise en charge par la suivante. La retraite par répartition atteint toutefois désormais de nombreuses limites :

L'évolution démographique est très

défavorablement orientée : plus il y a de retraités par rapport aux actifs, plus le système est financièrement sous pression. Avec l'allongement de l'espérance de vie, les pensions doivent être versées bien plus longtemps qu'auparavant, augmentant d'autant la charge globale. Facteur aggravant, le taux de natalité (nombre de naissances pour 1 000 habitants) se dégrade : le moindre renouvellement des générations réduit progressivement le nombre de cotisants. Ainsi, le ratio entre actifs et retraités est passé de 4 en 1960 à 1,7 aujourd'hui en France : le système de retraite par répartition est donc pris en étau.

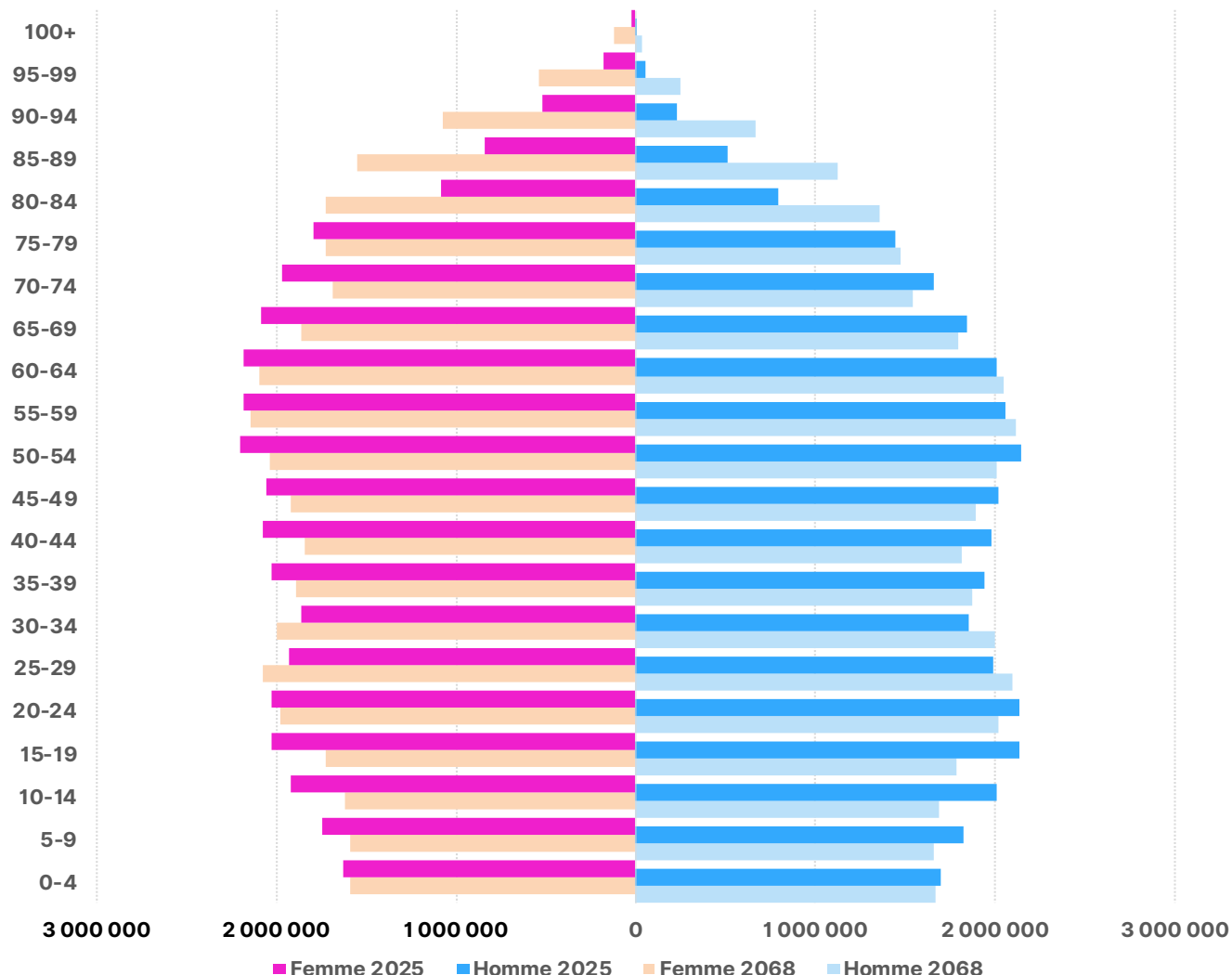
Cotisants et retraités (en millions) en France, et ratio cotisants/retraités

Sources : INSEE, WeSave



Pyramide des âges de la France en 2025 et 2068 (2025 + 172 trimestres)

Sources : ONU, WeSave

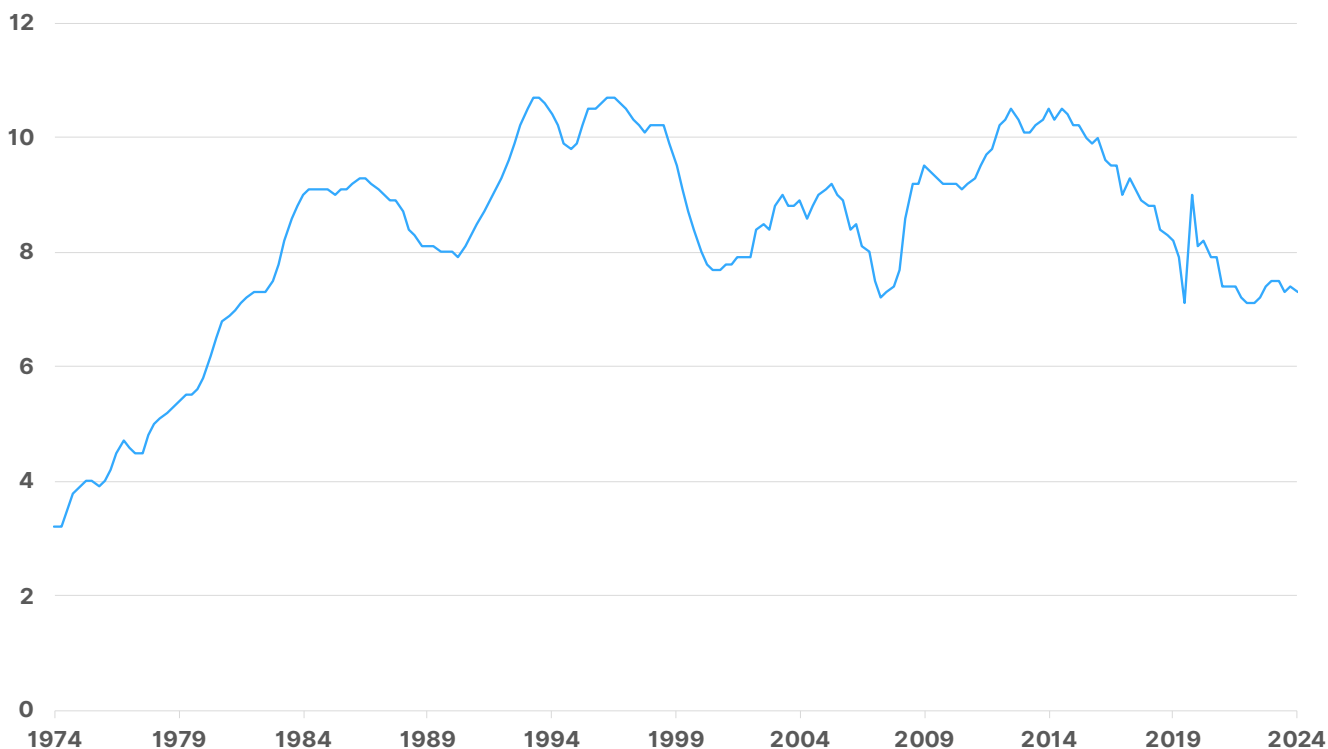


Les dynamiques du marché de l'emploi laissent à désirer ! Lorsque le chômage progresse, les recettes pour le système de retraite diminuent d'autant. Le taux de chômage pour la France étant, au vu des historiques, relativement bas actuellement (7,3%), c'est a priori un paramètre plutôt rassurant pour nos finances publiques, en dépit d'une croissance économique française modeste. Mais une analyse plus qualitative de l'emploi permet d'identifier plusieurs failles pour les cotisations de retraite. Le taux d'emploi de la France, indicateur mesurant la part de la population en âge de travailler (entre 15 et 64 ans) et occupant effectivement un emploi,

est parmi les plus bas de l'Union Européenne (U.E.) : 68,4%. Le degré d'insertion professionnelle est donc mauvais en France, ce qui joue en défaveur des cotisations. Pire encore, les emplois à temps partiel et les emplois précaires ont plutôt tendance à progresser : les cotisations retraite prélevées sur cet ensemble de la population active reposent alors sur des rémunérations faibles ou moins stables. Plus généralement, le niveau des salaires et leur dynamique sont déterminants pour les cotisations retraite perçues et, là encore, la France n'est pas la mieux disante (cf. évolution du salaire des cadres et des professions intermédiaires) !

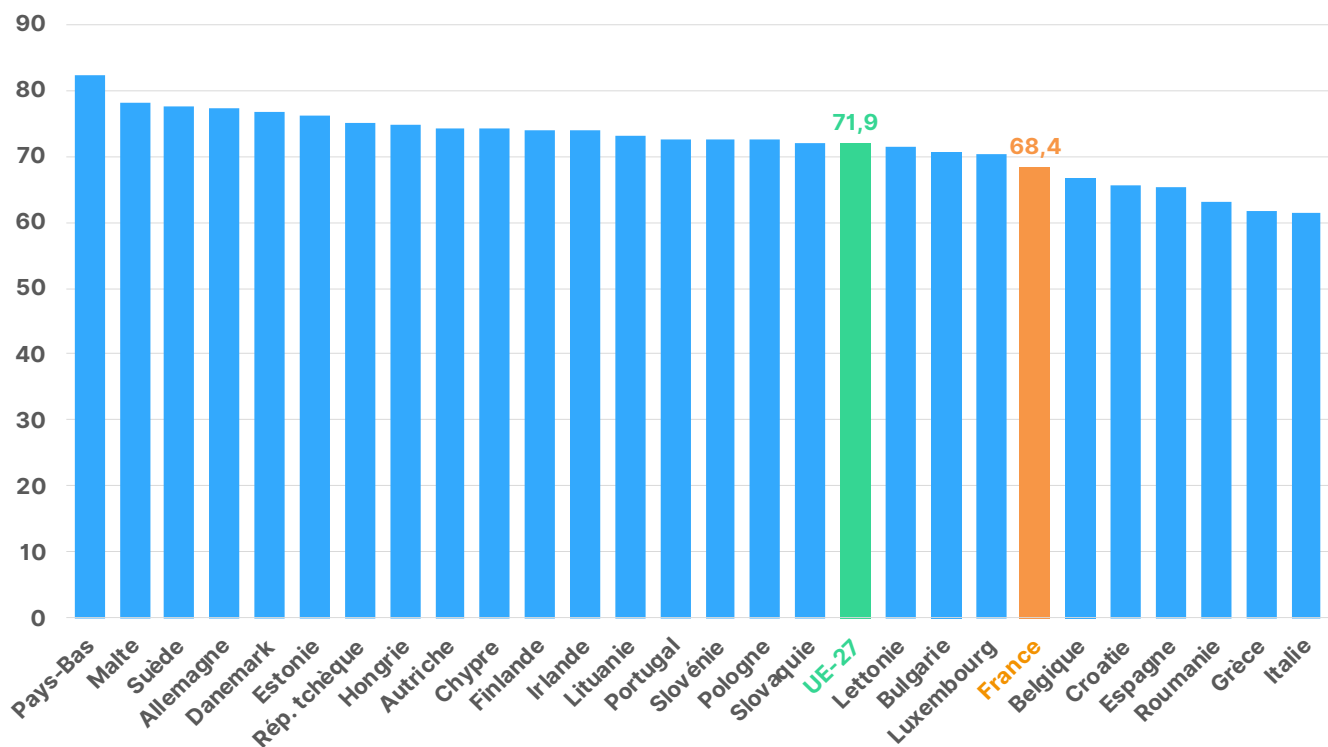
Taux de chômage en France (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



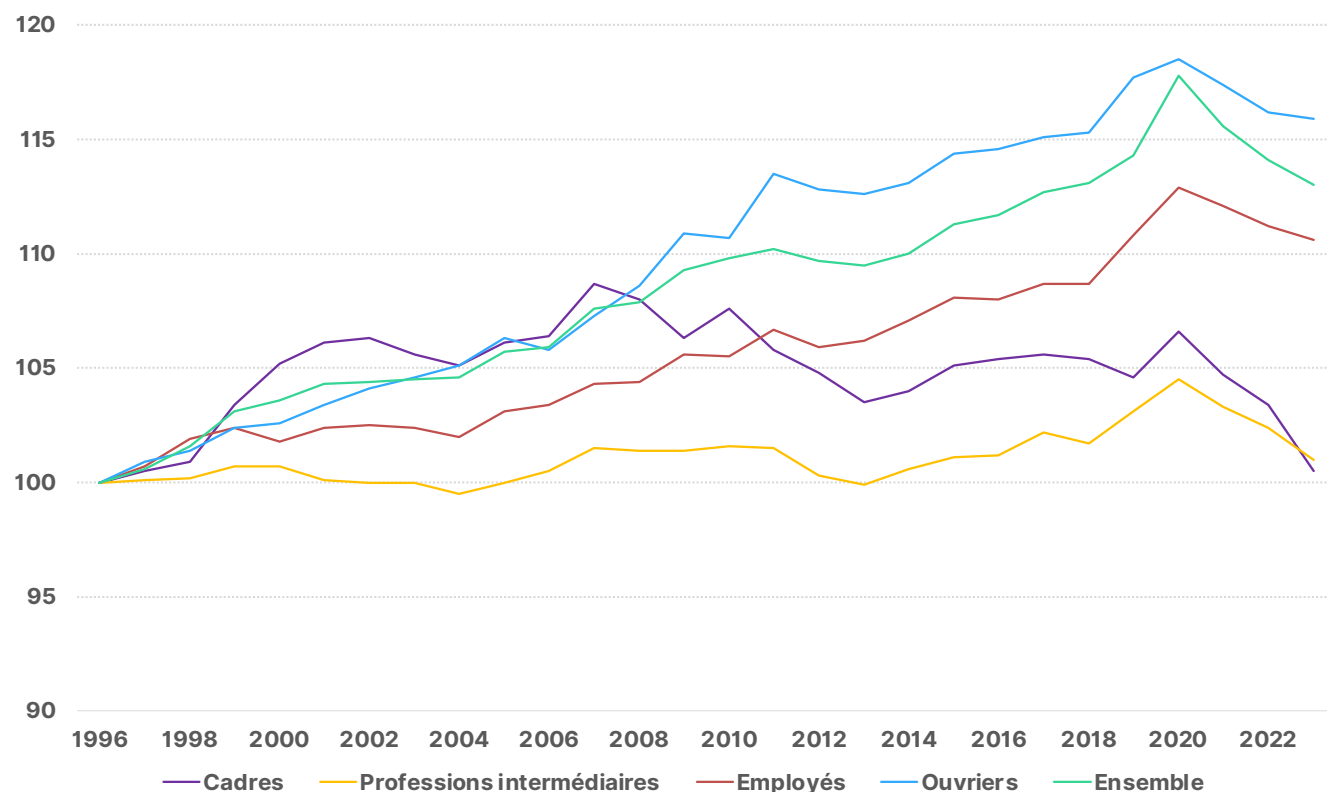
Taux d'emploi des 15-64 ans en 2023 dans les pays de l'Union européenne (en %)

Sources : Eurostat, WeSave



Évolution du salaire net moyen en France (Base 100 en 1996, en euros constants)

Sources : INSEE, WeSave



Les choix politiques et législatifs sont aujourd'hui compliqués en France, notamment du fait de l'équilibre politique instable actuel. La retraite est, pour les Français, un sujet particulièrement sensible, et chaque tentative de réforme provoque systématiquement des clivages « explosifs ». L'équilibre budgétaire des retraites repose sur 4 paramètres :

- **Les taux de cotisation**, fixés par l'État, influencent directement le financement du système. Pour rappel, la part de l'employé est de 40%, quand celle de l'employeur est de 60%.
- **L'âge légal de départ à la retraite** : s'il augmente, les cotisations durent plus longtemps et les pensions sont versées plus tard. L'âge légal est aujourd'hui fixé à 64 ans en France, ce qui est très tôt par rapport à la moyenne de l'U.E. (65,5 ans). L'âge du taux plein automatique, même sans

durée de cotisation complète, est maintenu à 67 ans. Au-delà de l'âge de la retraite, afin d'élargir la base de population cotisant à la retraite, il est aussi possible de faire appel à la main-d'œuvre immigrée, mais une part grandissante des natifs y est hostile.

- **La durée de cotisation requise** : mesurée en trimestres, elle affecte l'équilibre entre cotisants et retraités. Les nouvelles générations d'actifs devront, à ce stade, cotiser durant 172 trimestres pour pouvoir bénéficier d'une retraite à taux plein en France. Sans modifier le nombre de trimestres requis, il est en théorie possible de supprimer des jours fériés ou bien de passer aux 39H pour augmenter le volume horaire annuellement travaillé, mais ce serait une réforme pour le moins délicate à mettre en œuvre !

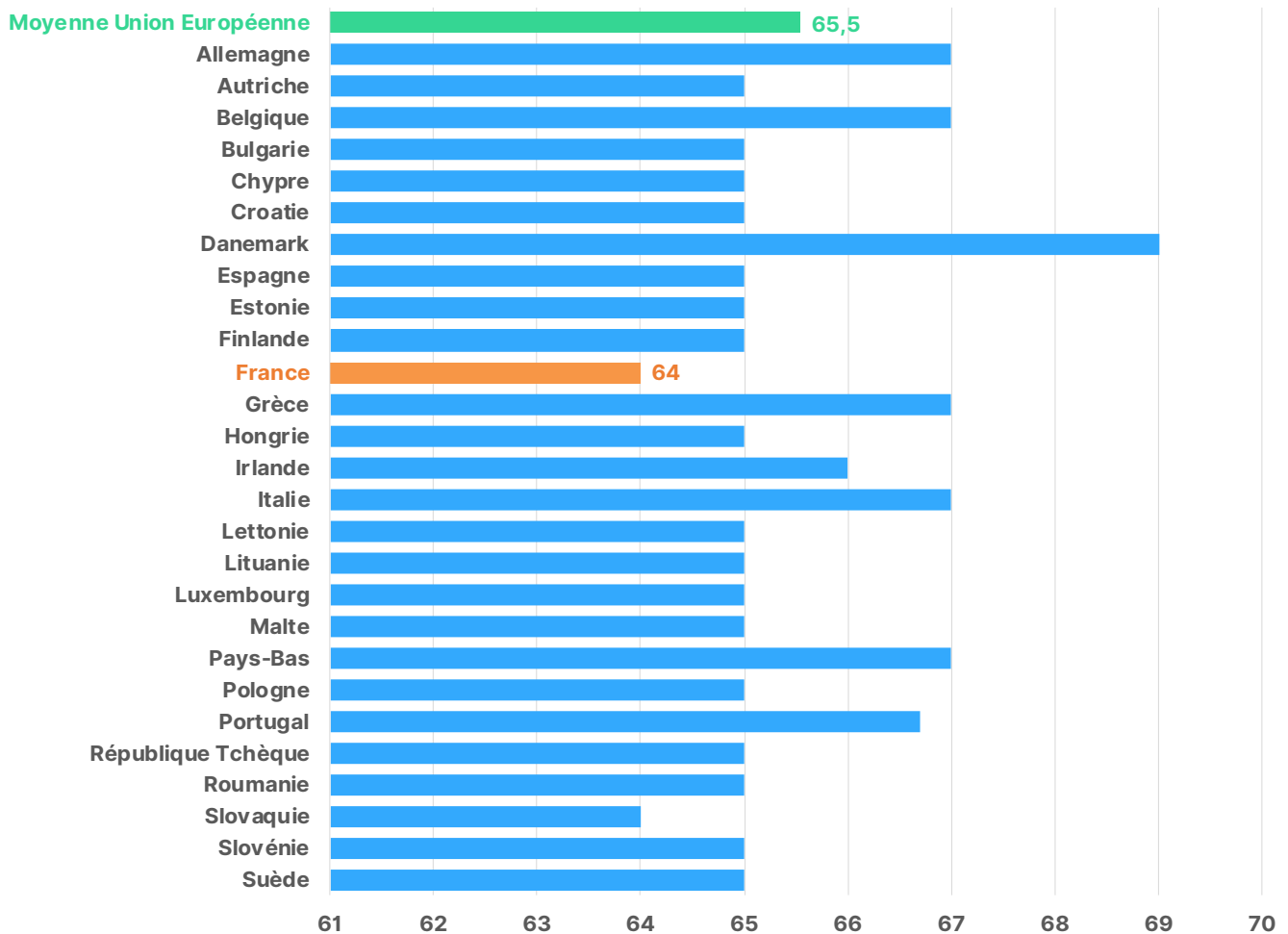
- **La revalorisation des pensions** : leur indexation vis-à-vis de l'inflation peut être discrétionnaire, ce qui impacte le niveau des dépenses de retraite. La tentation est forte pour les gouvernements de désindexer partiellement ou complètement les pensions de l'évolution de l'inflation, pour réaliser d'importantes économies. Pour rappel, le montant total des pensions versées chaque année en France est d'environ 350 Mds € (tous régimes confondus), ce qui signifie qu'une indexation complète à 1% d'inflation coûte 3,5 Mds €. Le sujet de l'indexation est sensible car les retraités sont de plus en plus nombreux, et ce sont des votants assidus lors des élections.

“

Pour rappel, le montant total des pensions versées chaque année en France est d'environ 350 Mds € (tous régimes confondus), ce qui signifie qu'une indexation complète à 1% d'inflation coûte 3,5 Mds €.

Âge légal de départ à la retraite dans chaque pays membre de l'U.E. à compter de 2030

Sources : Statista, WeSave



Trimestres nécessaire en France pour bénéficier d'une retraite au taux plein pour les générations concernées par la réforme 2023

Sources : Services des retraites de l'État, WeSave

Génération	Nombre de trimestres exigé (après réforme)
Du 01/09/1961 au 31/12/1961	169 trimestres
1962	169 trimestres
1963	170 trimestres
1964	171 trimestres
À partir de 1965	172 trimestres

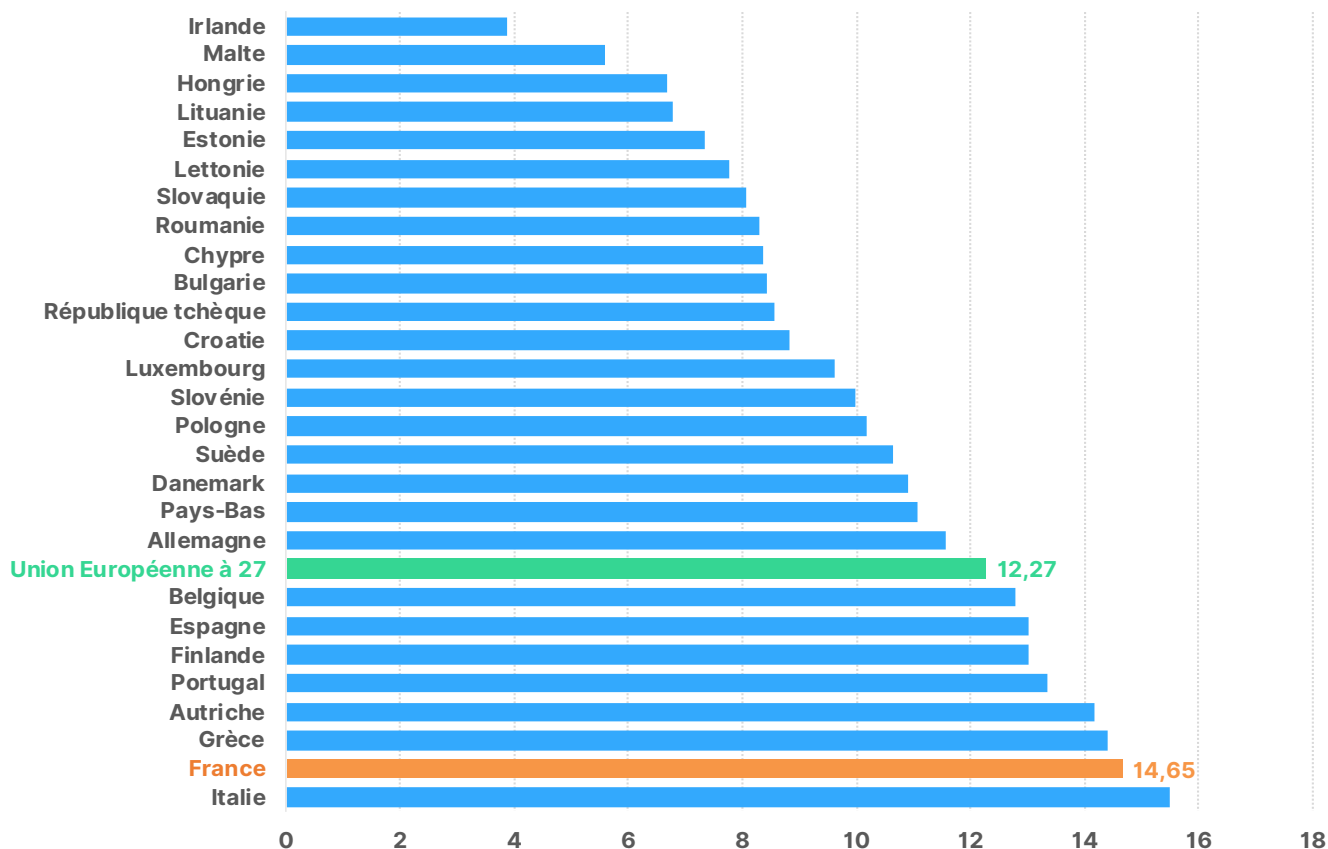
L'intensité de la concurrence économique internationale incite à une remise à plat du système. La France est en effet particulièrement généreuse à l'égard de ses retraités : les pensions versées en France représentent 14,65% de notre PIB contre 12,27% pour l'U.E. Dans la mesure où le financement de nos pensions repose à 60% sur les employeurs, cette charge dégrade mécaniquement fortement la compétitivité relative des entreprises françaises vis-à-vis des concurrents étrangers. La question de la compétitivité devient d'autant plus sensible aujourd'hui que le protectionnisme américain (cf. droits de douane appliqués au monde entier) pénalise les exportations françaises vers ce marché majeur, et que la Chine risque de déverser agressivement ses invendus américains vers l'Europe. Les entreprises françaises ayant généralement un positionnement trop peu haut de gamme, il est probable que l'intensification de la concurrence affecte les marges bénéficiaires, voire devienne même un enjeu de survie pour certaines entreprises. Pour restaurer la compétitivité des entreprises françaises, l'une des pistes régulièrement évoquée consisterait à mettre en place une « TVA

sociale » : l'ensemble des cotisations retraite assises sur les salaires seraient diminuées, cette baisse des recettes étant toutefois compensée par des points de TVA en plus. Bien entendu, cette hausse de TVA affecterait le pouvoir d'achat des ménages, quand bien même les entreprises auraient plus de marges de manœuvre pour accorder des augmentations à leurs salariés : la TVA sociale est une mesure probablement impossible à réaliser dans le contexte électoral et social actuel.

“ La France est en effet particulièrement généreuse à l'égard de ses retraités : les pensions versées en France représentent 14,65% de notre PIB contre 12,27% pour l'U.E. ”

Dépenses de pensions dans l'Union européenne (en % PIB)

Sources : INSEE, WeSave



Que ce soit du fait des dynamiques structurelles (démographie, marché de l'emploi) ou bien conjoncturelles (équilibres politiques, intensification de la concurrence internationale), le modèle de retraite par répartition français est compromis : c'est pourquoi l'hypothèse de la retraite par capitalisation resurgit.

Les avantages de la retraite par capitalisation

Le système de retraite par capitalisation repose sur un principe simple : chacun épargne pour sa propre retraite durant sa vie active. Les cotisations sont investies sur une diversité d'instruments financiers générant des rendements au fil du temps et, à la

retraite, le montant accumulé et ses rendements sont convertis en revenus réguliers (sous forme de rente) ou bien perçus en capital. La retraite par capitalisation se décline sous deux formes :

1. **Les plans à cotisations définies** : le montant des cotisations est prédéterminé, mais le niveau de la pension perçue dépendra des performances des investissements réalisés.
2. **Les plans à prestations définies** : le niveau de la pension est garanti, mais les cotisations sont ajustées pour atteindre cet objectif.

Alors que le système de retraite par répartition consiste en un transfert financier immédiat entre générations, la capitalisation nécessite une accumulation financière de long terme et une transformation de l'épargne en capital productif.

L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

La retraite par capitalisation est présente à des degrés divers dans de nombreux pays :

1. **Système dominant** : États-Unis (401k), Royaume-Uni, Australie, Chili, Pays-Bas
2. **Système complémentaire important** : Suisse, Danemark, Canada, Suède
3. **Système en développement** : France (PER), Allemagne, Japon

Les modèles varient en termes d'organisation (individuelle/collective), d'obligation (obligatoire/facultative) et de place dans l'architecture globale du système de retraite.

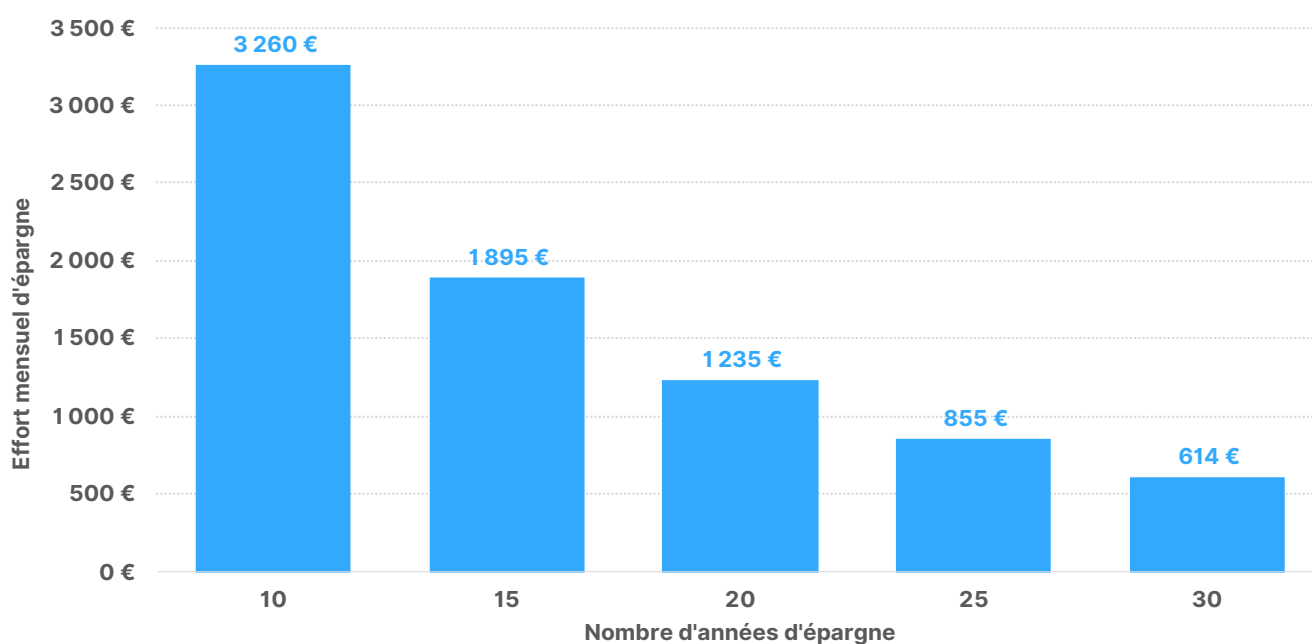
Le système par capitalisation offre de nombreux avantages pour ceux qui l'adoptent :

L'autonomie financière et la liberté de choix. La capitalisation permet à chacun de gérer son épargne

selon ses propres critères. L'épargnant choisit ainsi les supports d'investissement (actions, obligations, immobilier, matières premières, crypto-actifs, etc...) avec lesquels il se sent à l'aise, il détermine le montant et la fréquence de ses versements, tout comme la durée de cette épargne. Cette flexibilité permet une adaptation fine à chaque situation personnelle, aux projets de vie spécifiques de l'épargnant, et à son propre niveau de tolérance au risque. Bien entendu, l'épargnant peut être accompagné par des professionnels pour chacune de ces étapes, et cela est même souhaitable afin d'optimiser le choix des enveloppes fiscales employées et de gérer toute cette planification financière complexe. La capitalisation offre, de plus, une grande transparence : l'épargnant connaît à tout moment la valeur de son épargne retraite et peut suivre son évolution. Cette visibilité contraste avec les systèmes par répartition où les droits futurs sont souvent difficiles à estimer et sujets à modifications législatives.

Effort d'épargne mensuelle nécessaire pour obtenir 500 000 € à partir d'un rendement annuel moyen de 5%

Source : WeSave



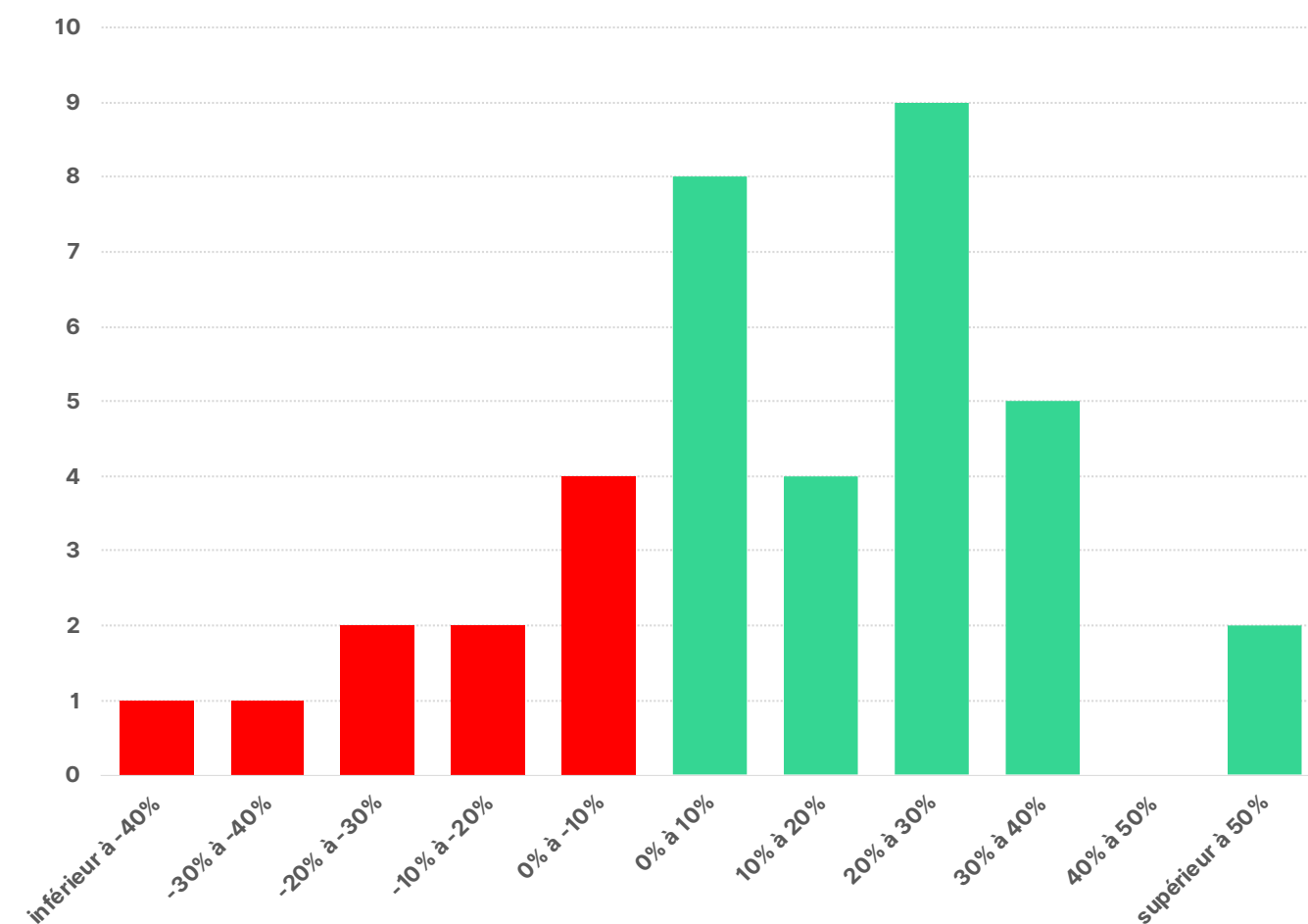
Un potentiel de rendement élevé à long terme. L'un des principaux attraits de la capitalisation réside dans son potentiel de performance. En investissant sur des horizons longs, notamment au travers des marchés financiers, l'épargnant peut bénéficier de l'effet cumulatif des intérêts composés, autrement dit une dynamique des « intérêts sur les intérêts ». Historiquement, les actions ont par exemple généré des rendements très supérieurs à l'inflation, permettant de préserver, voire d'accroître, le pouvoir d'achat de l'épargnant une fois ce dernier à la retraite. À titre d'illustration, les actions du CAC40, en réintégrant les dividendes versés par les entreprises composant l'indice, ont rapporté en moyenne, depuis son lancement en 1987, +10,8% par an, quand l'inflation annuelle a été de +1,8% en

moyenne sur la même période ... soit +9% par an en net (il faut toutefois déduire les frais) !

Historiquement, les actions ont par exemple généré des rendements très supérieurs à l'inflation, permettant de préserver, voire d'accroître, le pouvoir d'achat de l'épargnant une fois ce dernier à la retraite.

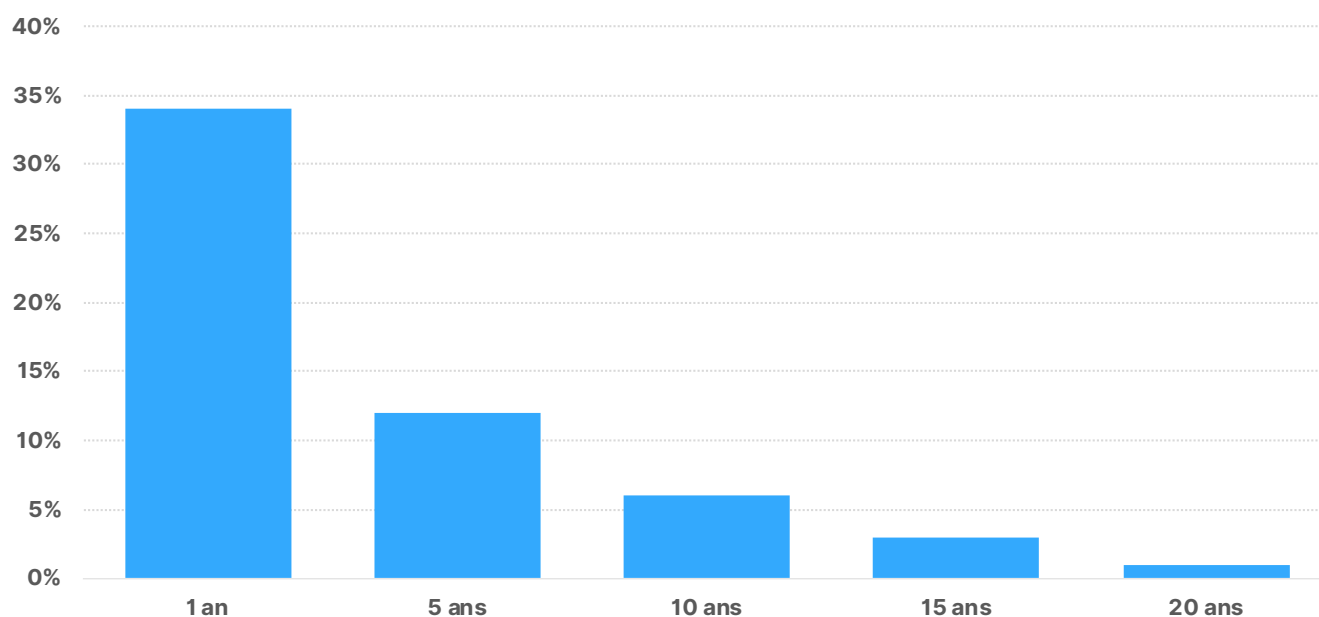
Fréquence des performances du CAC40, dividendes inclus, depuis l'origine (en nombre d'années)

Sources : Refinitiv, WeSave



Probabilités de réaliser des pertes sur le MSCI all country world, en prenant en compte l'inflation

Sources : Goldman Sachs, WeSave



La capitalisation permet d'être moins exposé aux déséquilibres démographiques. Puisque chaque épargnant décide de son propre plan financier personnel, le système par capitalisation est indépendant du nombre de cotisants et des éventuelles dynamiques démographiques défavorables : ce n'est plus un contrat intergénérationnel. Dans une société où le ratio actifs/retraités se dégrade inéluctablement, cette indépendance est indéniablement un atout de stabilité à long terme.

Des effets positifs sur l'économie réelle.

L'épargnant n'est pas le seul bénéficiaire du système par capitalisation : l'ensemble de l'économie en profite ! L'épargne retraite investie participe en effet très concrètement au financement des États, des entreprises, de l'innovation, des infrastructures, de la transition écologique, etc... L'épargnant y trouve un avantage d'autant plus fort que, si la croissance économique est confortée grâce à ces investissements, cela profite en retour à la performance boursière des actifs sur lesquels il est

investi, et améliore d'autant ses perspectives d'une retraite confortable. En ce sens, la capitalisation joue un double rôle : elle sécurise la retraite des individus, tout en favorisant le dynamisme économique du pays.

La capitalisation permet une transmission du capital.

Contrairement aux droits dans un système par répartition, le capital constitué en capitalisation représente un actif patrimonial appartenant à l'épargnant. En cas de décès prématuré, ce capital peut généralement être transmis aux héritiers, évitant la perte des droits accumulés : c'est donc aussi un outil de constitution de patrimoine intergénérationnel. Pour ce faire, 4 enveloppes fiscales sont disponibles en France, offrant chacune des avantages et des inconvénients spécifiques : l'Assurance vie, le PER (Plan d'épargne retraite), le compte-titres, et le PEA (Plan d'épargne en actions). Pour constituer une retraite par capitalisation optimisée, il est possible de combiner certaines de ces enveloppes fiscales.

Les diverses enveloppes fiscales permettant de se constituer une retraite par capitalisation et d'assurer une transmission du capital.

Sources : WeSave

Enveloppe	Avantage fiscal en cas de rachat/sortie	Avantage fiscal en cas de décès
Assurance vie	"++" (abattement fiscal après 8 ans sur la partie IR)	"+++" (transmission hors succession, abattement 152 500 € par bénéficiaire si versement avant 70 ans)
PER individuel	"Cela dépend" du mode de sortie à la retraite : - en capital : imposition du capital à l'IR (si versements déductibles à l'entrée) + PS à 17,2 % sur les plus-values. - en rente : imposition selon le régime des rentes (gratuit ou onéreux) + 17,2 % de prélèvements sociaux.	"+" (transmission hors succession possible, fiscalité avantageuse si décès avant 70 ans)
Compte-titres	"-" (aucun avantage fiscal, flat tax 30 %)	"-" (transmission classique, pas d'avantage spécifique)
PEA	"+++" (exonération d'IR après 5 ans)	"-" (transmission classique, pas d'avantage spécifique)

La capitalisation contribue au développement des marchés financiers. Les pays disposant de systèmes de retraite par capitalisation développés bénéficient généralement de marchés financiers plus profonds, plus liquides et plus efficaces. Ces atouts facilitent le financement de l'innovation et favorisent une allocation plus efficace du capital. Alors que la compétition est forte entre les diverses zones géographiques pour attirer à soi les capitaux internationaux, la capitalisation peut y contribuer favorablement, dans la mesure où les épargnants ont généralement une préférence pour les investissements de proximité qu'ils pensent mieux maîtriser.

Les inconvénients et limites de la retraite par capitalisation

Si la retraite par capitalisation offre de très nombreux avantages aux épargnants, ce système présente aussi certaines limites et inconvénients :

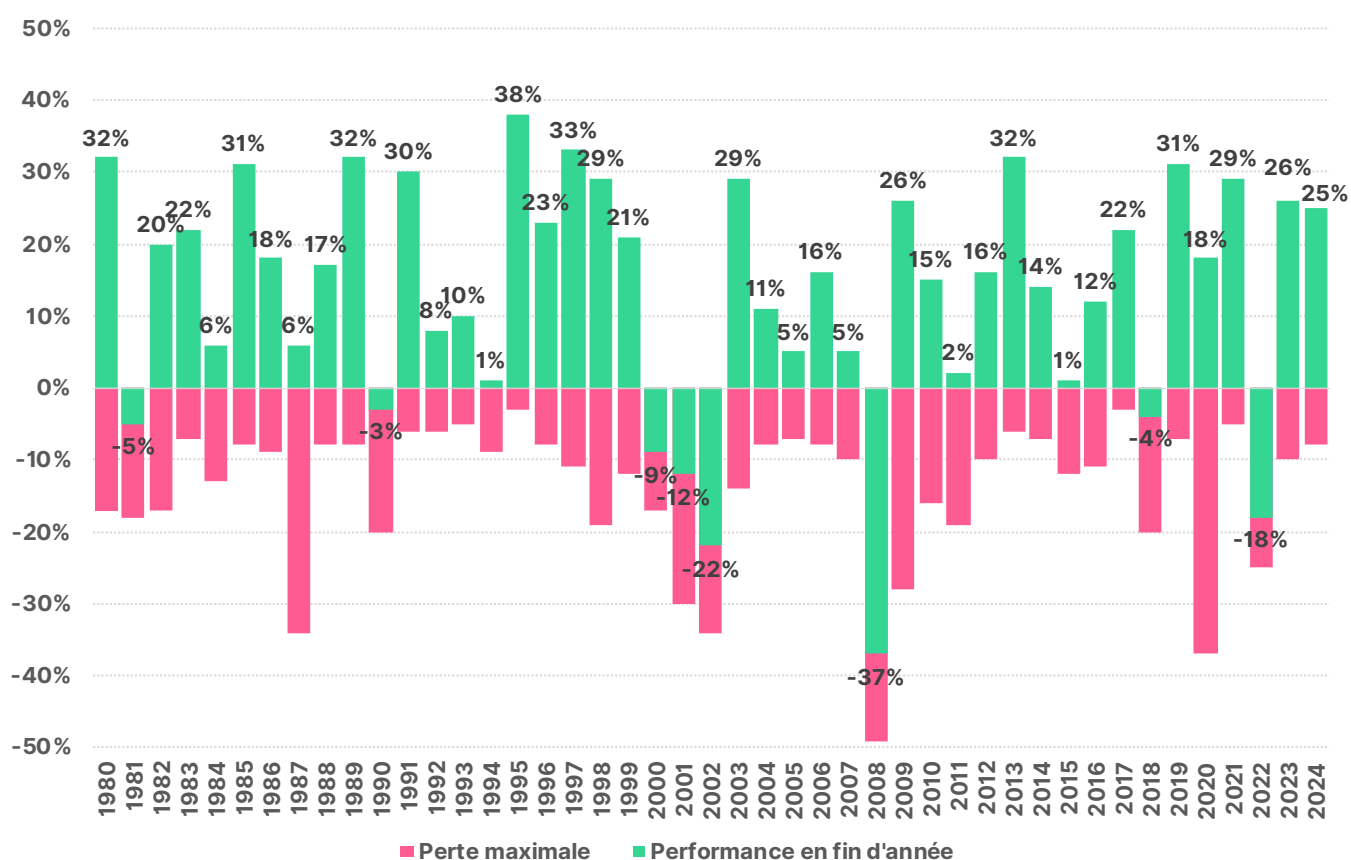
Un risque financier individuel élevé. La capitalisation repose sur des investissements soumis aux aléas des fluctuations des marchés. Les dernières décennies montrent que les crises économiques, les

krachs boursiers, les fluctuations de taux d'intérêts et de devises, etc... ont été fréquents et parfois très violents, pouvant nuire gravement au montant de capital finalement accumulé par l'épargnant. Il est alors légitime de s'inquiéter du risque que ce système de retraite peut faire peser sur ses souscripteurs. Si on retient par exemple le S&P500 américain, la baisse extrême annuelle moyenne a été de -14,2% depuis 1980. Mais cette donnée ne reflète pas du tout la performance finale de l'investissement sur cet indice, puisqu'en moyenne il a rapporté durant la même période +13,4% en retenant la performance de fin d'année. La prise de risque est donc largement récompensée, mais il est important de ne pas céder à la panique lors des baisses, et de ne pas avoir eu besoin des capitaux en question au pire moment de l'année. Il est donc

essentiel que les capitaux alloués à la capitalisation soient investis sur du long terme et qu'ils ne fassent pas l'objet de rachats prématurés ! L'épargnant doit aussi être vigilant à bien diversifier ses actifs financiers (classes d'actifs, zones géographiques, devises, etc...) pour éviter de « mettre tous ses œufs dans le même panier », et de penser à régulièrement contrôler l'état des corrélations entre ses divers placements financiers pour éviter une situation de diversification inefficace de son portefeuille. Enfin, plus on approche de la retraite, plus il convient de sécuriser graduellement ses capitaux, de façon à ne pas s'exposer à un brutal décrochage des marchés qui remettrait en cause, au pire moment, le projet final qu'est une retraite correctement financée : l'allocation n'est pas statique, mais dynamique sur la durée.

Baisse maximale durant l'année et performance en fin d'année du S&P500, dividendes inclus

Sources : Refinitiv, WeSave



Une inégalité d'accès à l'épargne. Le modèle d'épargne par capitalisation favorise les individus ayant des revenus suffisants pour épargner régulièrement. Les plus modestes, déjà fragilisés financièrement, peuvent en revanche difficilement mettre de l'argent de côté chaque mois : les personnes aux parcours professionnels discontinus (majoritairement les femmes) ou précaires accumulent moins de capital et se retrouvent pénalisées. Sans mécanismes correctifs indispensables de redistribution de la richesse, publics ou privés, la capitalisation pure peut conduire à une protection insuffisante pour ces populations. En conséquence, la capitalisation risque d'accroître les inégalités sociales à la retraite et entre classes sociales (cf. transmission des capitaux aux héritiers) ... c'est le reproche qui est régulièrement fait au système de retraite américain.

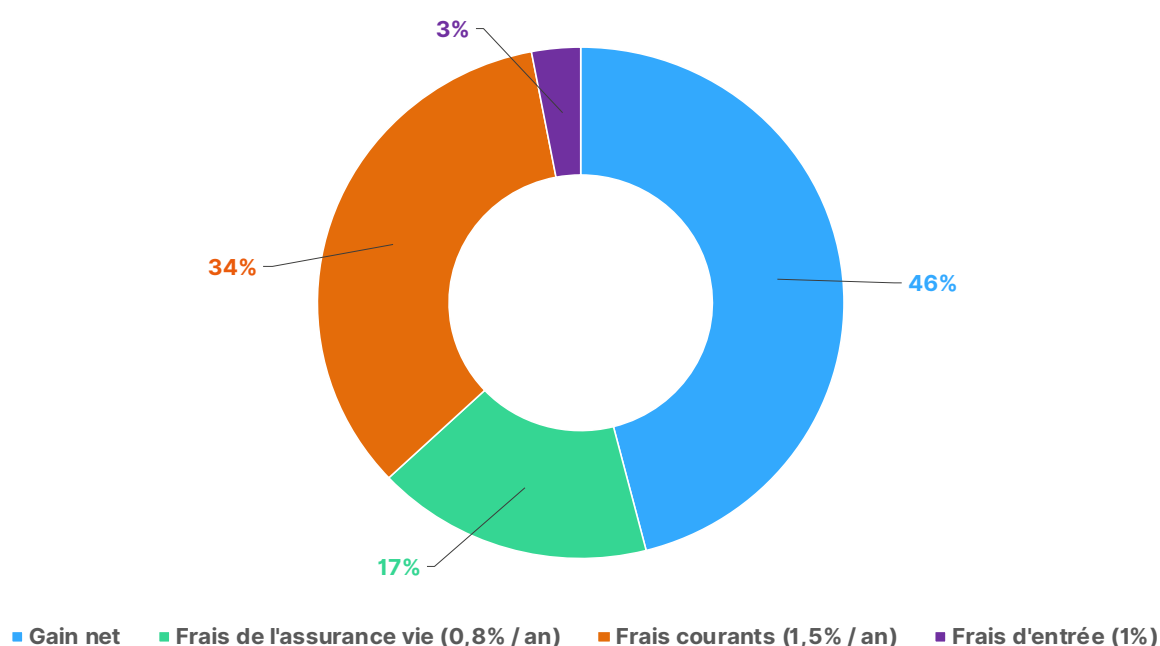
Le manque d'éducation financière peut être un frein. Gérer son épargne retraite demande un minimum de connaissances en économie et en finance, quand

bien même on serait accompagné dans ses choix par des professionnels. Pourtant, beaucoup de citoyens ne maîtrisent pas les notions de base que sont la diversification, la gestion du risque, etc... et cette situation peut conduire à de mauvaises décisions d'investissement, voire aboutir à des pertes significatives ! Plus encore que d'habitude, l'éducation financière est alors un enjeu majeur si la retraite par capitalisation doit être le modèle retenu.

Les frais sont parfois très élevés. Certains produits d'épargne sont assortis de frais cumulés importants : frais d'entrée, de gestion, d'arbitrage... Ces divers coûts peuvent, sur le long terme, diminuer considérablement la performance nette du capital, d'où une très forte déception possible de l'épargnant quand il voudra prendre sa retraite. Une étude menée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) a par exemple démontré que le cumul des frais peut ponctionner 54% du capital finalement obtenu après 10 années : le retraité ne touche que 46% de ce que son investissement aurait pu

Impact des frais sur 10 ans d'une épargne mensuelle de 100€ avec un rendement brut de 5% par an

Source : AMF, WeSave



potentiellement rapporter ! Une vigilance constante est donc nécessaire à l'égard des frais, ce qui peut être décourageant pour l'épargnant non averti ... ce point rejoint le précédent, c'est-à-dire celui de l'éducation financière.

Les incertitudes quant à la longévité de l'épargnant et à l'inflation future compliquent l'estimation du capital à constituer. Le capital accumulé doit couvrir toute la durée de la retraite, mais celle-ci est de plus en plus longue ... il est donc difficile de prévoir, plusieurs décennies en amont, le montant de capital à cibler et de déterminer en conséquence l'allocation financière adéquate. De plus, comme l'a prouvé la situation après la COVID et la guerre en Ukraine, l'inflation peut diminuer fortement la valeur RÉELLE des revenus tirés de la capitalisation, et donc le pouvoir d'achat du retraité. Sans mécanisme de réévaluation automatique, cela expose les retraités à un appauvrissement progressif. L'alternative à la réévaluation automatique peut consister à rester plus longtemps investi sur les produits financiers offensifs, mais cela expose alors à plus de risque !

Conclusion

La capitalisation ne constitue pas une solution miracle, mais elle peut être un excellent complément à la retraite par répartition. Chez WeSave, les assurances-vie que nous proposons à notre clientèle ont très souvent pour projet retenu celui de la « retraite » ... autrement dit, la capitalisation est déjà adoptée par de nombreux épargnants français ayant pris conscience des limites du système de retraite par répartition. Notre ambition reste inchangée pour aider au mieux ces futurs retraités : réaliser de la performance sur la durée avec des risques maîtrisés, limiter les frais appliqués, mais aussi offrir un accompagnement patrimonial et fiscal personnalisé.

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.



Vincent Lequertier
Gérant chez WeSave

Répartition de la détention des actions cotées américaines.

Les actions américaines étant dominantes dans le monde, il est intéressant d'observer la répartition de leurs détenteurs, d'autant qu'elles sous-performent en 2025 !

82% des actions américaines sont détenues par des investisseurs domestiques : seulement 18% de détenteurs étrangers.

Les principaux détenteurs d'actions américaines sont les ménages américains en direct, avec 39%.

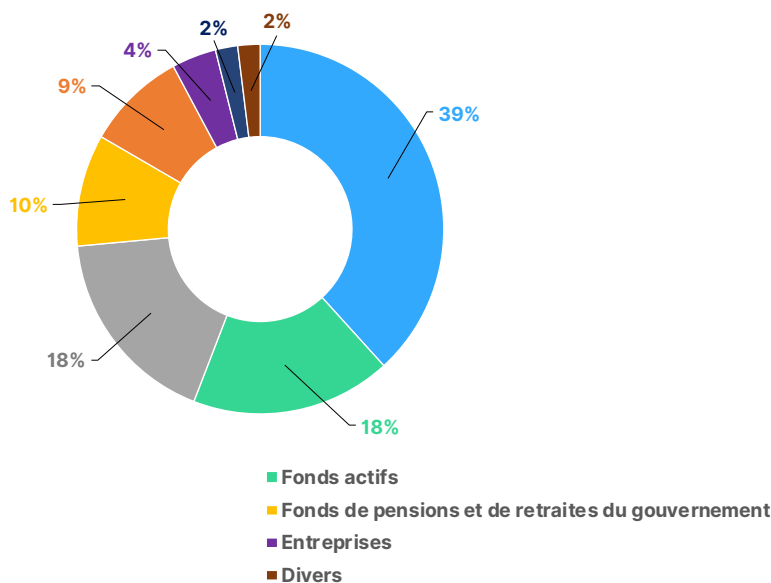
Les fonds actifs détiennent 18% de ces actions, à égalité avec les étrangers.

Quelles conséquences pour les portefeuilles ?

Les ménages américains sont les principaux détenteurs des actions américaines, en direct, mais aussi de façon indirecte, au travers des divers fonds collectifs sur lesquels ils sont investis. Conséquence de la retraite par capitalisation, chaque jour, 7% de la fiche de paie d'un américain s'investit dans le S&P500 ! Depuis le début de l'année, les flux nets acheteurs par les ménages américains ont représenté à eux seuls un montant de 60 Mds \$, soit autant que les flux vendeurs engendrés par les investisseurs étrangers. Il est donc important de ne pas sous-estimer l'ampleur et l'impact des flux des particuliers américains sur leurs actions. Par effet miroir, un fort et durable recul de ces actions peut avoir un effet très négatif sur leur patrimoine financier, et donc sur leur moral et leur consommation.

Répartition de la détention des actions cotées américaines.

Sources : Goldman Sachs, WeSave



Estimation du remplacement des travailleurs humains par des robots (en milliers).

La question du remplacement de l'Homme par la machine pourrait devenir brûlante durant les prochaines années.

Une étude de la banque Morgan Stanley estime que le remplacement Homme/machine pourrait concerner 62,7 millions d'emplois à l'horizon de 2050 contre "seulement" 40 000 en 2030.

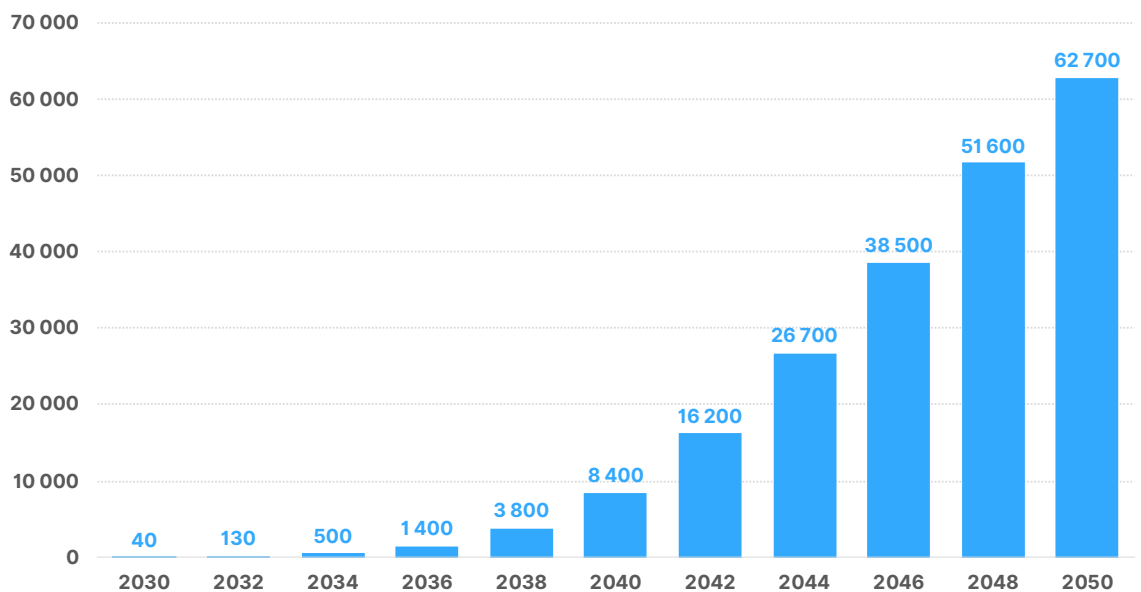
Si cette projection se réalisait, cela signifierait qu'en moyenne, chaque année, la progression de la substitution Homme/machine serait de 112%.

Quelles conséquences pour les portefeuilles ?

Le vieillissement de la population est un problème majeur pour les retraites, mais soulève aussi la question d'une moindre productivité des employés. La combinaison de la robotique et de l'intelligence artificielle (IA) pourrait être une opportunité majeure pour les chefs d'entreprises : disposer d'une force de travail permanente (7 jours sur 7, tous les jours de l'année) et à l'efficacité constante. En cas de substitution de l'Homme par la machine, ce mouvement concernerait les ouvriers, mais désormais aussi de nombreuses fonctions de cadres aux salaires élevés. L'investissement initial peut être coûteux, mais beaucoup de multinationales pourraient être tentées par ce pari financier. Des gains de productivité importants seraient favorables à toutes les actions, et pas seulement aux secteurs de la robotique et de l'IA.

Estimation du remplacement des travailleurs humains par des robots (en milliers).

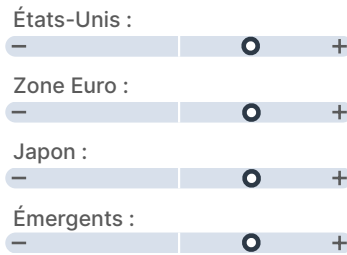
Sources : Morgan Stanley, WeSave



ACTIONS



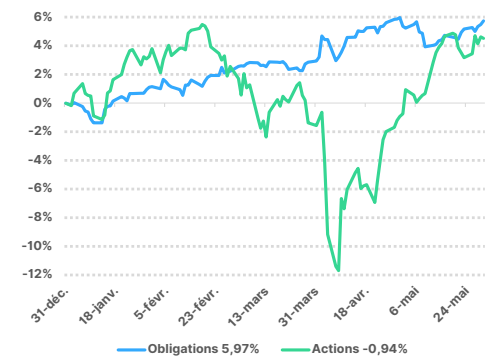
Sous-pondéré Sur-pondéré



En mai, les marchés d'actions ont fortement progressé, dépassant les niveaux du "Liberation Day" douanier de D.Trump. La première explication à cette hausse est la désescalade commerciale entre les États-Unis et la Chine, leurs droits de douane réciproques ayant été fortement abaissés, et une trêve de 3 mois ayant été établie pour négocier un accord commercial durable. Par ailleurs, les résultats des entreprises ont surpris favorablement, beaucoup de sociétés ayant bénéficié d'un surcroît

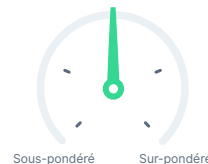
Performance des actions et obligations mondiales (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave

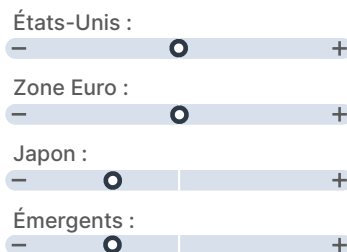


d'activité lié aux commandes des ménages et entreprises cherchant à devancer les relèvements de droits de douane américains. Les statistiques économiques ont, elles aussi, été plutôt résilientes. Nous conservons notre surpondération sur les actions car, au-delà de la désescalade commerciale en cours, les baisses de fiscalité sur les entreprises et ménages restent à venir.

OBLIGATIONS SOUVERAINES



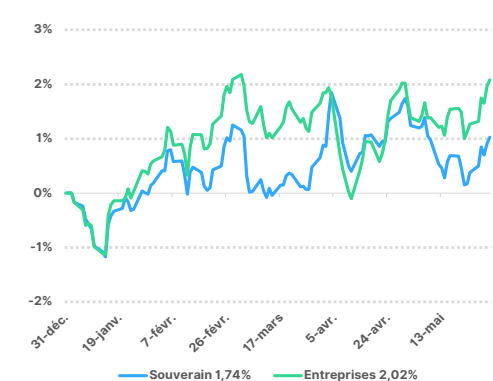
Sous-pondéré Sur-pondéré



En mai, le marché obligataire est resté agité. Les investisseurs restent prudents vis-à-vis des obligations américaines car le budget soumis au Congrès par l'Administration Trump devrait entraîner un nouveau dérapage significatif des finances du pays et donc de la dette. De plus, les économies réalisées par le DOGE, ou encore le recul sur le plan commercial, laissent entendre que les recettes fiscales ne seront pas aussi importantes qu'espéré initialement. La FED, craignant une poussée d'inflation, a par

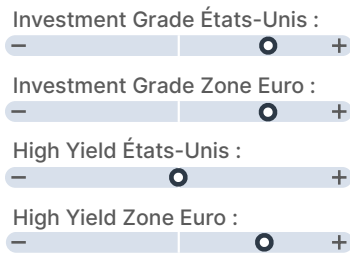
Performance boursière des grandes classes d'actifs obligataires (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



ailleurs laissé ses taux directeurs inchangés, contribuant à maintenir les rendements obligataires américains élevés. La BCE a pour sa part baissé ses taux, ce qui a profité en relatif aux obligations européennes. Nous restons neutres à l'égard des obligations souveraines, les obligations d'entreprises nous paraissant offrir encore un couple "rendement-risque" plus attrayant.

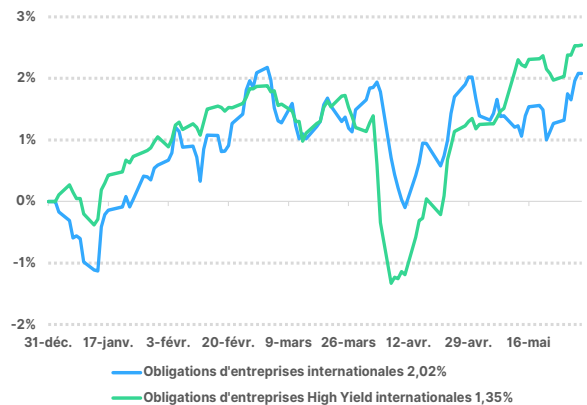
OBLIGATIONS D'ENTREPRISES



En mai, la performance des obligations a été dispersée entre souverain et entreprises. Les obligations souveraines ont été sous pression, notamment sur les échéances les plus éloignées, et plus particulièrement aux États-Unis, les investisseurs s'inquiétant des impacts de long terme du dérapage budgétaire pour la dette du pays. En revanche, le recul américain sur les tarifs douaniers, tout comme la perspective de bénéficier de baisses d'impôts sur les sociétés aux États-Unis, ont été un soutien pour les obligations des entreprises : leurs perspectives d'activité sont

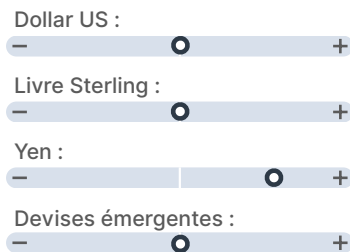
Performance des obligations d'entreprises dans le monde (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



plus favorablement orientées, tout comme leur trésorerie. Dès lors, le risque de défaut de paiement par les émetteurs de ces obligations d'entreprises diminue. Nous maintenons notre surpondération sur les obligations d'entreprises, préférant néanmoins en priorité les entreprises les plus solvables.

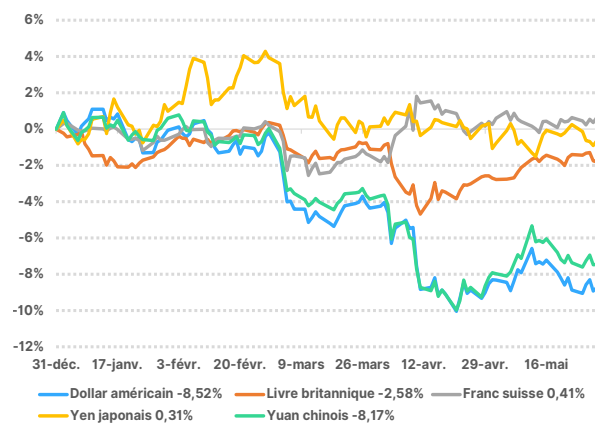
DEVISES



En mai, le recul partiel des États-Unis quant aux tarifs douaniers a permis au Dollar de se redresser temporairement face aux autres devises. De plus, la FED craignant une résurgence de l'inflation, elle a laissé ses taux inchangés, ce qui était plutôt un facteur de soutien au Dollar. Pour autant, le Dollar a repris sa dynamique baissière en fin de mois. Ce repli s'explique probablement par les difficultés de l'Administration à faire passer auprès du Congrès américain son projet de loi budgétaire, ce dernier accroissant la dette future du pays. De plus, les investisseurs internationaux se méfient du billet vert puisque D.Trump pourrait vouloir

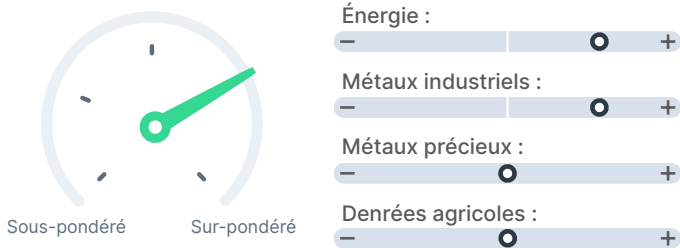
Performance des grandes devises face à l'Euro (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



en faire un instrument de reconquête industrielle au travers d'une dévaluation. Dans ce contexte de guerre tarifaire, il convient d'être très vigilant quant aux fluctuations des devises, ces dernières pouvant affecter fortement les performances des actifs en bourse.

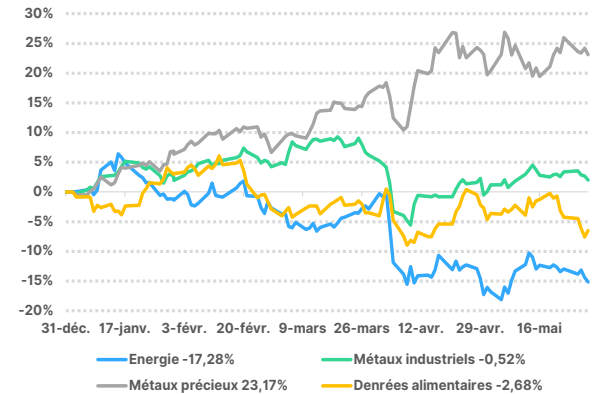
MATIÈRES PREMIÈRES



Les matières premières ont affiché des performances dispersées en mai. Le recul de l'Administration Trump quant aux tarifs douaniers appliqués au reste du monde, notamment ceux à l'égard de la Chine, a amélioré les perspectives de croissance économique à venir. En conséquence, le pétrole et les métaux industriels ont retrouvé une dynamique un peu plus favorable, les métaux industriels repassant même positifs sur l'année. Pour ce qui est du pétrole, les divergences stratégiques entre pays de l'OPEP continuent de peser sur les prix. Les denrées agricoles ont vu leurs prix

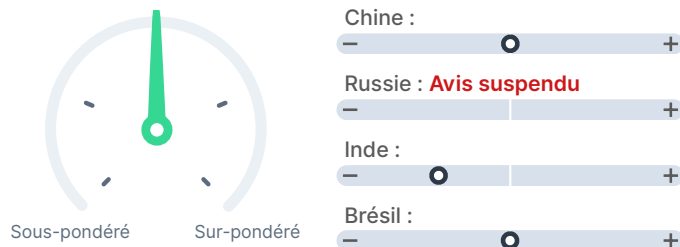
Performance des indices de matières premières (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



reculer, notamment du fait d'une météo plus clémente dans le monde. L'or et les métaux précieux ont fluctué en symétrie du Dollar : un recul en début de mois, puis un retour vers les niveaux du mois précédent. Nous maintenons à ce stade notre surpondération sur cette classe d'actifs.

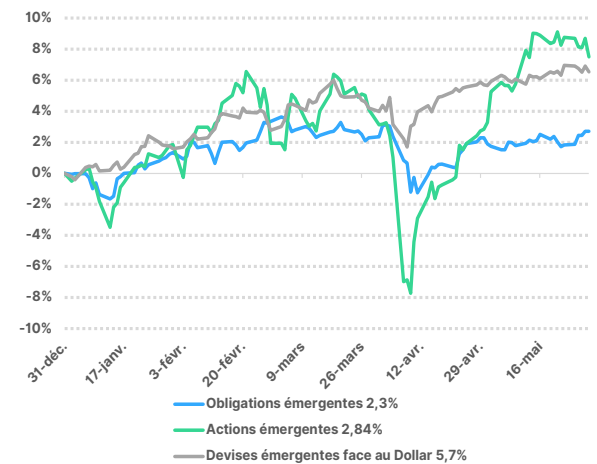
ÉMERGENTS



En dépit du protectionnisme tarifaire américain et du risque que cela fait peser sur la croissance économique mondiale, les actifs émergents affichent une année positive. La première explication à cette situation est le fort recul du Dollar face à beaucoup de devises émergentes depuis le début d'année : le coût d'emprunt pour ces pays ou pour leurs entreprises s'en trouve mécaniquement allégé. Par ailleurs, la Chine a retrouvé les faveurs de certains investisseurs internationaux, d'abord par le réveil brutal de sa cote technologique (cf. DeepSeek notamment), puis par diverses mesures budgétaires ou monétaires permettant de compenser

Performances des actifs émergents (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave

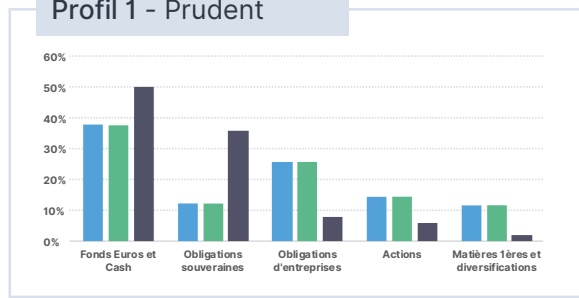


les tarifs douaniers américains. La politique économique à venir de D.Trump restant difficilement prévisible, il nous semble préférable de conserver une exposition neutre aux émergents.

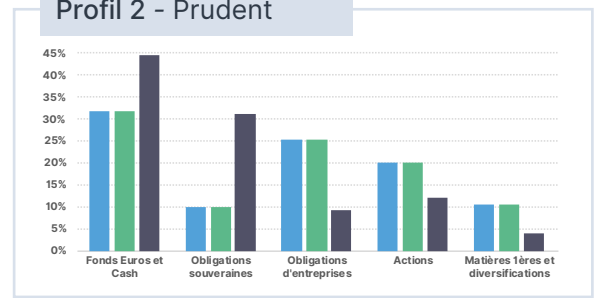
Comparatifs d'allocations entre mai 2025, juin 2025 et la stratégie long terme.

■ Mai 2025 ■ Juin 2025 ■ Allocation long-terme

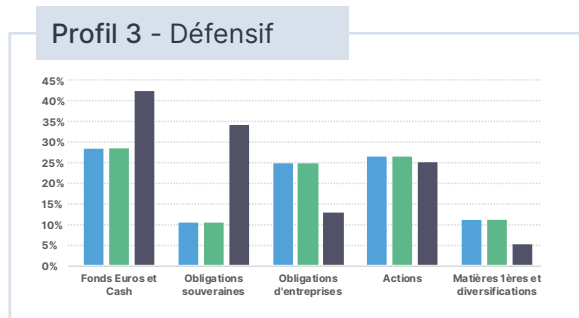
Profil 1 - Prudent



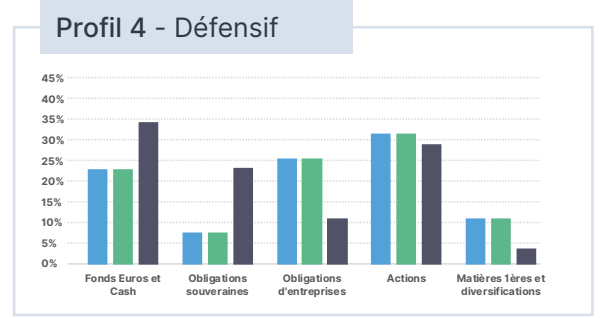
Profil 2 - Prudent



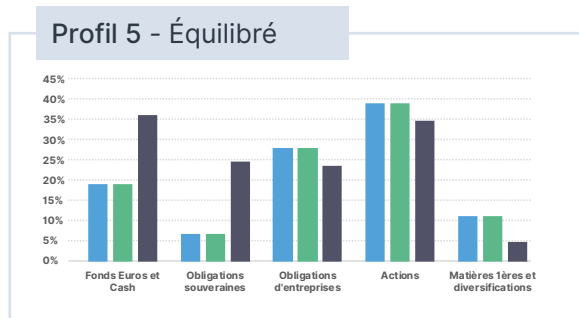
Profil 3 - Défensif



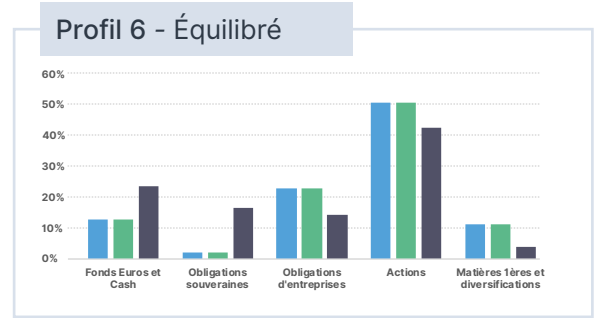
Profil 4 - Défensif



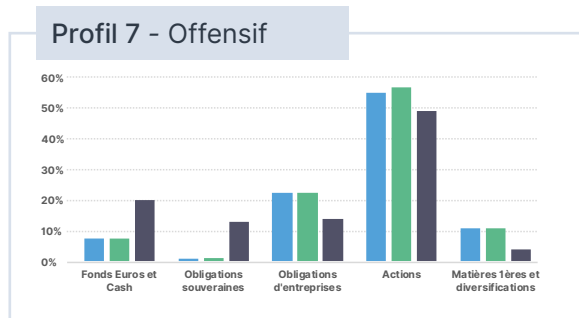
Profil 5 - Équilibré



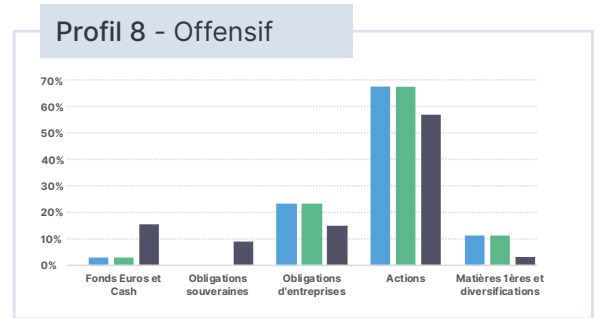
Profil 6 - Équilibré



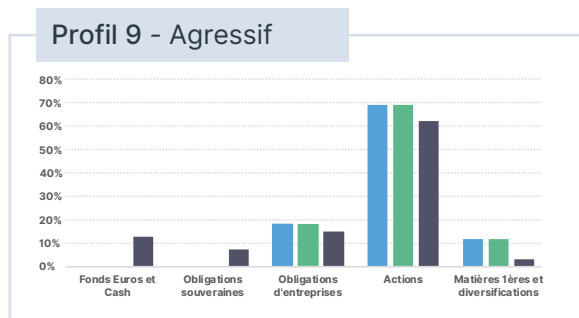
Profil 7 - Offensif



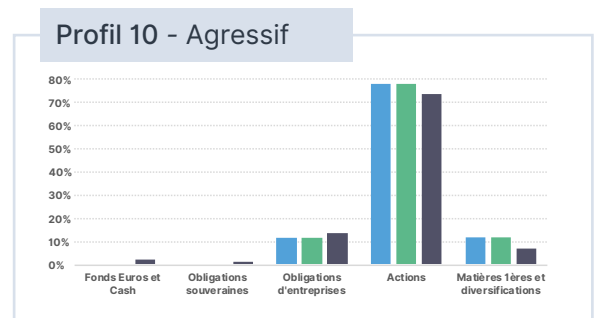
Profil 8 - Offensif



Profil 9 - Agressif



Profil 10 - Agressif



Assurance Vie : Pourquoi mettre en place des versements programmés ?

Ce mois-ci, dans l'Eclaireur, nous allons nous intéresser aux versements programmés. Cette solution qui permet d'épargner régulièrement un montant déterminé à l'avance est très souvent recommandée par les professionnels de l'investissement. Mais, pourquoi ? C'est à cette question que nous allons répondre.

Une solution simple, totalement automatisée et accessible à tous.

Mettre en place des versements programmés sur votre contrat est un moyen simple d'épargner sans y penser. Le montant des versements doit être adapté à votre budget et aux objectifs d'investissement que vous vous êtes fixés. Chez WeSave, sa mise en place est possible dès 20 euros par mois et est totalement gratuite. Cette solution est souple et s'adaptera parfaitement à votre situation. Le montant des versements peut être modifié à tout moment, en quelques clics, directement sur votre espace personnel. Si votre situation évolue, votre contrat lui aussi doit évoluer. Chaque mois, la somme choisie sera versée sur votre contrat WeSave. Vous n'avez rien à faire, aucune manipulation à effectuer, et aucun risque d'oublier d'effectuer le versement sur votre contrat.

Lisser les effets de marché.

Dans un contexte de forte volatilité comme

nous le vivons actuellement, il est souvent très difficile, voire impossible, de savoir quand entrer sur les marchés, même lorsque l'on est un investisseur expérimenté. Épargner de manière régulière permet de ne pas avoir un point d'entrée unique mais une multitude de points d'entrée sur le marché. Les effets de marché sont alors lissés et la volatilité est, quant à elle, bien mieux maîtrisée.

Profiter de l'effet de capitalisation sur le long terme.

Utiliser votre capacité d'épargne mensuelle à bon escient peut avoir un impact considérable sur le long terme grâce au mécanisme de capitalisation. En effet les intérêts générés produisent à leur tour des intérêts et ainsi de suite...C'est l'effet boule de neige.

Financer les études de ses enfants ou bien préparer sa retraite sont des objectifs de long terme qui nécessitent d'être préparés. Plus vous vous y prenez tôt, plus l'effort à consentir pour atteindre votre objectif sera faible.

POUR ALLER PLUS LOIN

Constituer un capital de 20000 euros pour financer les études de vos enfants peut sembler demander des efforts très importants. Mais ce n'est pas forcément le cas.

Si vous ouvrez, à la naissance de votre enfant, un contrat d'assurance vie avec le capital minimum, c'est à dire 300 euros, et que vous versez chaque mois un versement de 50 euros, vous vous retrouverez, aux 18 ans de votre enfant avec un capital de 20000 euros si vous optez pour le profil numéro 6 (24000 euros, si vous choisissez un P10).

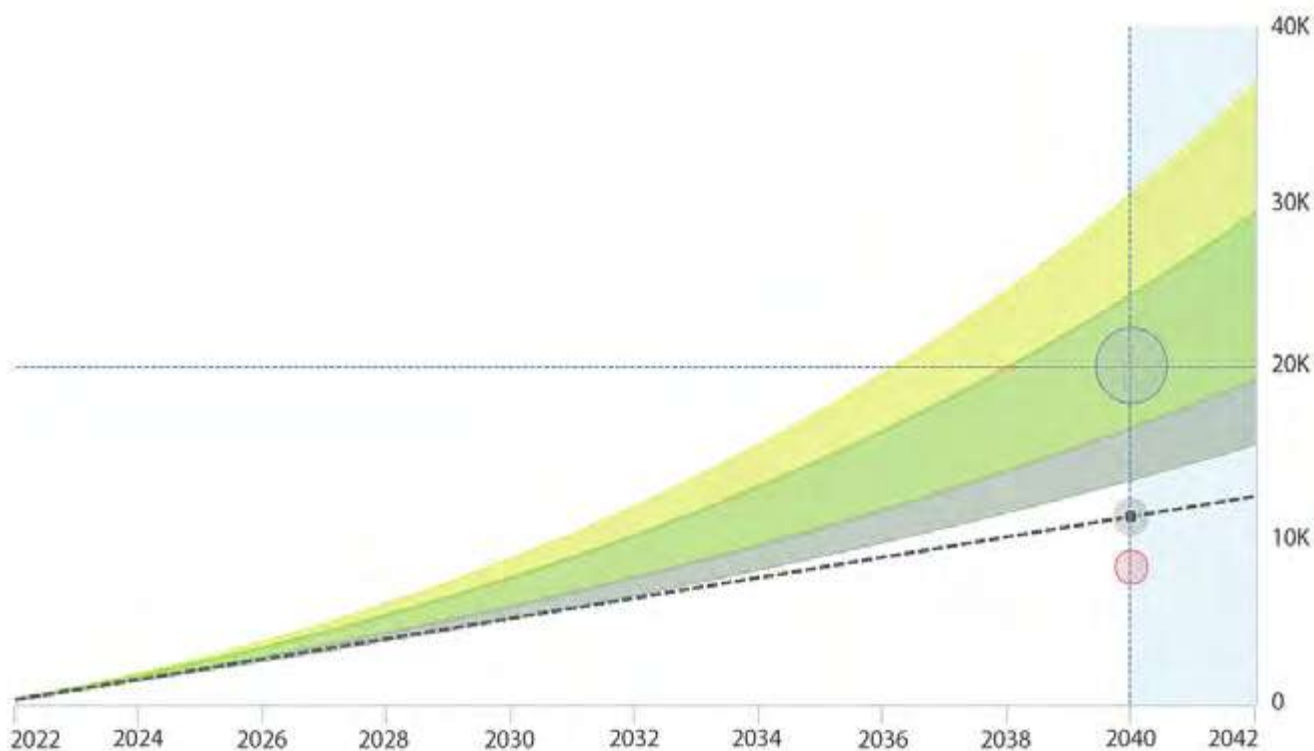
Lorsque l'horizon d'un investissement est le long terme, voire le très long terme, pour la retraite par exemple, il est possible d'opter pour un profil de risque plus élevé, car le temps diminue la volatilité. Opter pour un profil offensif avec un horizon de très long terme permet de maximiser l'effet capitalisation et donc l'espérance de gains sur votre placement.

Nous tenons toutefois à préciser qu'un profil de risque dynamique (P6 à P8) ou agressif (P9 à P10) comporte un risque de perte en capital plus important qu'un profil plus sécuritaire étant donné leur exposition plus importante aux marchés financiers.

Lorsque l'horizon d'un investissement est le long terme, voire le très long terme, pour la retraite par exemple, il est possible d'opter pour un profil de risque plus élevé, car le temps diminue la volatilité.

Simulation réalisée sur notre site internet Wesave.fr

Pour rappel, tout investissement sur les marchés financiers comporte des risques de perte en capital. De plus, les performances passées ne présentent pas des performances futures.



Quel montant épargner chaque mois ?

Selon l'Insee, le taux d'épargne moyen d'un français est de 15%. C'est-à-dire que pour un individu gagnant 2000 euros nets par mois, sa capacité d'épargne théorique est de 300 euros par mois. Toutefois, ce pourcentage peut varier d'un épargnant à un autre. En effet, le nombre d'enfants à charge, le niveau de revenus, le montant des charges... sont des facteurs à prendre en compte lors de la détermination de la capacité d'épargne. Il est donc nécessaire d'adapter le montant de votre épargne mensuelle à votre situation personnelle et aux objectifs que vous vous êtes fixés.

Que ce soit pour un projet précis, pour financer les études de vos enfants, préparer votre retraite, ou bien transmettre un capital à quelqu'un qui vous est cher, utiliser sa capacité d'épargne à bon escient est primordial dans le but d'atteindre les objectifs que vous vous êtes fixés.

Vous épargnez déjà mensuellement, le montant que vous épargnez correspond-il toujours à votre situation ?

Dans un contexte baissier comme cette année, vous pourriez être tenté de suspendre les versements programmés que vous aviez mis en place. Toutefois, ce n'est pas la chose à faire. En effet, dans une optique d'investissement à long terme, avoir des points d'entrée lorsque les marchés sont bas permet de baisser le prix moyen d'achat. Cela vous permettra donc d'atteindre un niveau de rentabilité supérieur à celui que vous auriez eu en rentrant uniquement lorsque les marchés sont hauts.

De plus, il est possible que votre situation personnelle ou professionnelle ait évolué depuis la mise en place de ces versements. Avec l'inflation, 100 euros hier

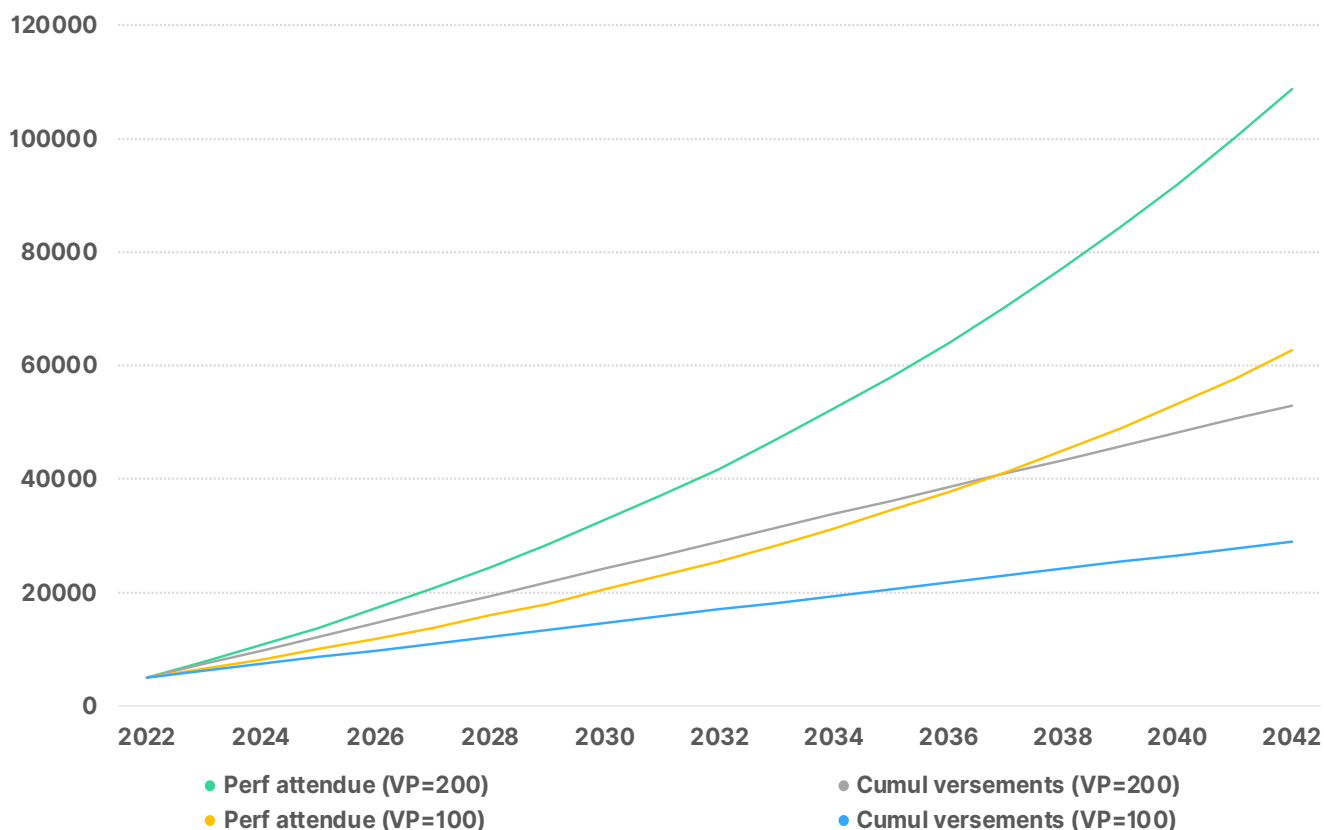
n'ont pas la même valeur que 100 euros aujourd'hui. Le montant des versements doit donc être mis à jour régulièrement pour correspondre davantage à votre situation. La modification des sommes versées mensuellement peut avoir un impact considérable sur le long terme.

Prenons par exemple un client WeSave ayant opté pour une assurance vie et ayant choisi le profil 6. S'il investit 5000 euros aujourd'hui et met en place un versement de 100 euros par mois. Il devrait dans 20 ans avoir constitué un capital de 62750 euros. S'il avait opté pour un versement régulier de 200 euros, il se retrouverait alors avec 108750 euros au terme de la même période. La modification du montant de vos versements a donc un fort impact sur la réalisation de vos projets. Il peut permettre d'atteindre plus rapidement l'objectif initialement fixé ou bien de se fixer des objectifs plus ambitieux avec un horizon de placement restant inchangé.

Dans un contexte baissier comme cette année, vous pourriez être tenté de suspendre les versements programmés que vous aviez mis en place. Toutefois, ce n'est pas la chose à faire. En effet, dans une optique d'investissement à long terme, avoir des points d'entrée lorsque les marchés sont bas permet de baisser le prix moyen d'achat.

Performance attendue d'un P6 sur 20 ans avec un versement initial de 5000 et des VP de 100 ou 200 euros par mois

Sources : Wesave.fr



Vous souhaitez mettre votre épargne au service de ce qui compte vraiment pour vous ?

Épargnez de manière régulière dès maintenant avec WeSave ! En quelques clics, mettez en place des versements programmés ou adaptez le montant de vos versements déjà existants.

Vous souhaitez être accompagnés pour déterminer votre capacité d'épargne ?

Prenez rendez-vous dès maintenant avec l'un de nos conseillers en gestion de patrimoine. L'équipe d'experts patrimoniaux WeSave est là pour vous accompagner dans toutes les phases de votre projet.

L'équipe des conseillers WeSave

Après des études en Ingénierie Patrimoniale au sein de l'IAE de Nantes puis de l'IUP Caen, il rejoint l'équipe de conseillers WeSave. Persuadé que les solutions digitales alliées à une expertise de qualité sont le futur de gestion de patrimoine. Son objectif est de mettre à profit ses compétences techniques et humaines dans le but de démocratiser la gestion de patrimoine et la rendre accessible au plus grand nombre.



Romain CIBOIS
Conseiller en Gestion de 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

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 – 83 - 85 boulevard Vincent Auriol 75013 Paris – SAS au Capital de 317 264,00 €, ayant pour numéro unique d'immatriculation 523 965 838 au RCS de Paris. N° ORIAS 15 004 968 (www.orias.fr) en qualité de Conseiller en Investissements Financiers (CIF), Courtier en Assurance, sous le contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), 4 Place de Budapest 75436 Paris Cedex 09. Adhérent à l'ANACOFI, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Garantie financière et assurance Responsabilité Civile Professionnelle conformes au Code des Assurances.