

L'ÉCLAIREUR



N°104

SOMMAIRE

02

L'éclairage du
gérant

13

Le point marchés
financiers

14

Le point macro
économie

15

Vues des actifs

18

Nos vues tactiques
et stratégiques

19

Pour aller plus
loin

WeSave, l'assurance vie nouvelle génération : mythe ou réalité ?

Que vous soyez déjà client de WeSave ou simplement curieux de découvrir notre approche de l'assurance-vie, la question des performances – absolues comme relatives – mérite un examen approfondi. Après neuf années et demie d'existence, marquées par des turbulences financières sans précédent (la victoire inattendue de D.Trump, le Brexit, les tensions sino-américaines, la COVID, la guerre en Ukraine, la flambée inflationniste et le resserrement monétaire agressif par les banquiers centraux, la crise bancaire de 2023, la mise en place de tarifs douaniers inédits par les États-Unis), nous vous proposons ici un bilan détaillé et objectif de notre gestion, tout en rappelant notre méthodologie d'allocation d'actifs et les outils mis à votre disposition.

En quoi consiste l'offre en assurance-vie de WeSave ?

Chez WeSave, l'offre d'assurance-vie se décline en 10 mandats digitalisés, gradués de 1 (risque le plus faible) à 10 (stratégie la plus offensive). Suravenir, notre assureur partenaire, agit en tant que teneur de compte et dépositaire des capitaux confiés par les clients, alors que notre équipe de gestion pilote activement l'allocation des portefeuilles. Concrètement, les contrats WeSave Patrimoine combinent deux piliers : le fonds en euros Suravenir Rendement (capital garanti) et un panier diversifié d'unités de compte permettant de s'exposer

aux actifs cotés du monde entier (actions, obligations, matières premières, etc...).

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

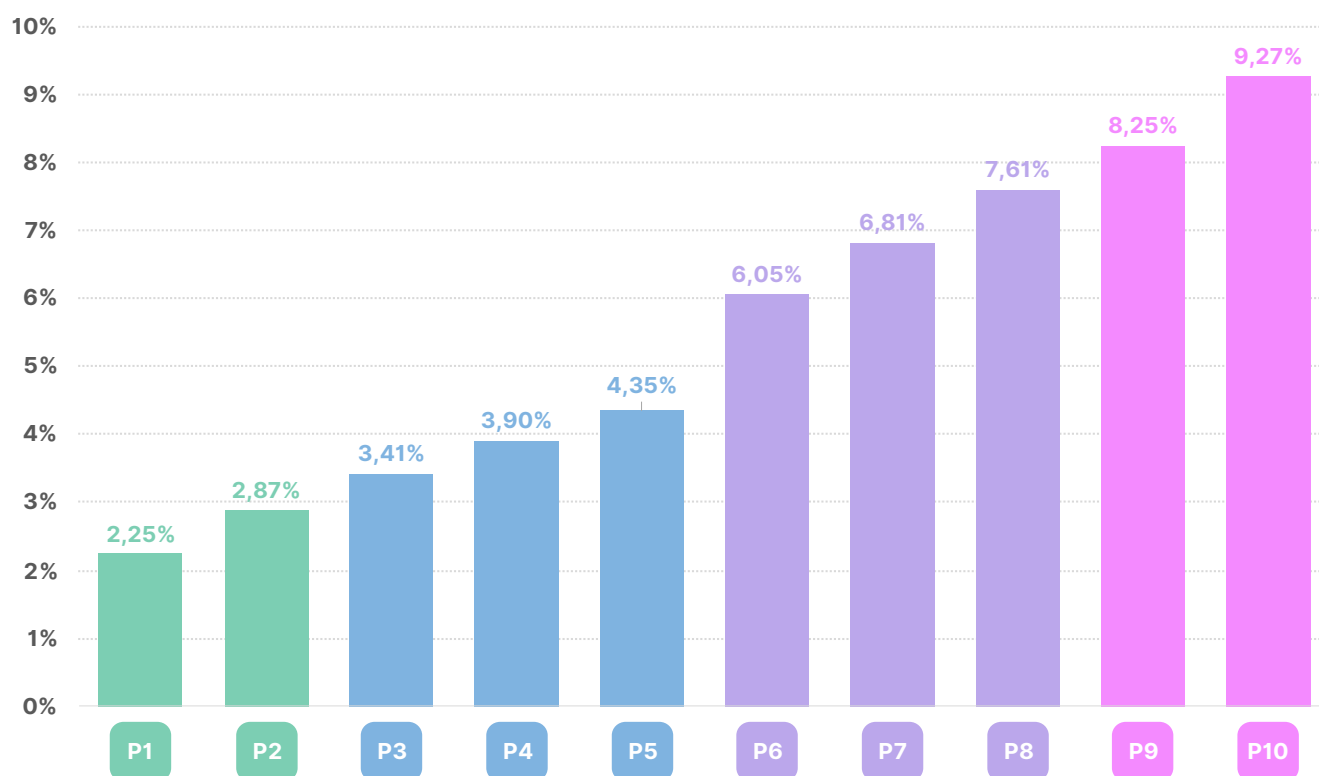
Indicateurs de performance (net des frais) et de risque des contrats de WeSave depuis l'origine (19 février 2016) jusqu'au 30 juin 2025

Sources : Refinitiv, WeSave

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
Performance cumulée	23,13%	30,34%	36,95%	43,13%	49,03%	73,39%	85,42%	98,70%	110,16%	129,33%
Performance annualisée	2,25%	2,87%	3,41%	3,90%	4,35%	6,05%	6,81%	7,61%	8,25%	9,27%
Perte maximale	-4,77%	-6,58%	-8,41%	-11,04%	-12,68%	-15,17%	-16,78%	-18,62%	-20,72%	-22,85%
Volatilité annualisée	2,78%	3,52%	4,30%	5,09%	5,81%	7,45%	8,36%	9,34%	10,29%	11,56%
% médian de fonds en Euros	45%	40%	35%	30%	25%	20%	15%	10%	5%	0%

Performances annualisées (nettes des frais), depuis l'origine jusqu'au 30 juin 2025

Sources : Suravenir



Quelle est la valeur ajoutée du fonds en euros dans la gestion de WeSave ?

Le fonds en euros Suravenir Rendement, qui bénéficie d'une garantie en capital, offre deux avantages décisifs pour notre gestion : une performance sécurisée et une absence totale de volatilité. C'est ce double bénéfice qui en fait le principal levier de modulation du risque dans

nos contrats. Comme en témoigne notre tableau comparatif, tous nos indicateurs de performance et de risque démontrent une parfaite cohérence pour l'épargnant : le rendement obtenu est proportionnel au risque assumé. Même face à l'inflation, qui est une ponction insidieuse sur le pouvoir d'achat de l'épargnant, le fonds Suravenir Rendement (hormis lors de la période d'hyperinflation de 2022-2023) a systématiquement contribué à hauteur de nos anticipations à la performance des 10 mandats. De plus, Suravenir Rendement s'est toujours comparé favorablement par rapport au taux moyen des fonds en euros servis chaque année en France, ou bien encore par rapport au rendement du livret A.

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

Sources : France Assureurs, Refinitiv, WeSave

	Suravenir Rendement * (1)	Taux moyen du marché (2)	Inflation (3)	Rendement relatif (1 - 2)	Pouvoir d'achat (1 - 3)
2016	2,6%	1,9%	0,2%	0,7%	2,4%
2017	2,3%	1,8%	1,0%	0,5%	1,3%
2018	2,3%	1,8%	1,9%	0,5%	0,4%
2019	1,9%	1,4%	1,1%	0,5%	0,8%
2020	1,9%	1,3%	0,5%	0,6%	1,4%
2021	1,9%	1,3%	1,6%	0,6%	0,3%
2022	2,4%	1,8%	5,2%	0,6%	-2,8%
2023	2,8%	2,6%	4,9%	0,2%	-2,1%
2024	2,8%	2,5%	2,0%	0,3%	0,8%
Moyenne	2,3%	1,8%	2,0%	0,5%	0,3%

Comparaison des rendements entre Suravenir Rendement et le livret A

Sources : WeSave

	Suravenir Rendement *	Livret A	Ecart
2016	2,60%	0,75%	1,85%
2017	2,30%	0,75%	1,55%
2018	2,30%	0,75%	1,55%
2019	1,90%	0,75%	1,15%
2020	1,90%	0,50%	1,40%
2021	1,90%	0,50%	1,40%
2022	2,40%	1,38%	0,90%
2023	2,80%	2,92%	1,30%
2024	2,80%	3,00%	1,30%
Moyenne	2,32%	1,26%	1,38%

La force tranquille des ETFs à votre service !

WeSave fonde la gestion de ses unités de comptes sur une spécificité majeure : l'emploi exclusif de fonds cotés que sont les ETFs (Exchange Traded Funds), ayant vocation à répliquer au plus près les indices boursiers. Le choix de ces instruments financiers s'explique par l'incapacité démontrée (cf. étude SPIVA) de la plupart des gérants traditionnels à battre durablement leur indice de référence. Cette sous-performance de leur part s'explique notamment par certains choix erronés d'allocation d'actifs, par des contraintes réglementaires (exposition limitée à 10% par titre pour les OPCVM), par la conservation systématique d'un coussin improductif de liquidités pour faire face aux éventuels rachats sur le fonds,

ou encore par des frais de fonctionnement élevés. Par conséquent, nous estimons qu'égaliser la performance de l'indice est déjà très satisfaisant, ce que permettent précisément les ETFs, et cela pour un coût minimal : les frais économisés deviennent une performance nette additionnelle pour l'épargnant. Ainsi, les ETFs utilisés par WeSave ont un coût moyen d'environ 0,2% par an, donc voisin des frais de fonds monétaires, y compris pour des unités de comptes offensives telles que les actions ou les matières premières. Avec une allocation d'actifs strictement identique à celle de fonds traditionnels, grâce aux ETFs, WeSave réalise par exemple +28% de surperformance pour des expositions aux actions durant une période de 20 ans. De façon générale, nous insistons tout particulièrement sur la maîtrise des frais, car c'est un levier de performance aussi important que l'allocation d'actifs sur le long terme.

Pourcentage de fonds traditionnels américains battant leur indice de référence sur diverses périodes de temps (au 31 décembre 2024)

Sources : SPIVA, WeSave

Classe d'actifs	indice de référence	1 An	3 Ans	5 Ans	10 Ans	15 Ans
Actions américaines Grandes capitalisations	S&P 500®	34,8 %	15,0 %	23,7 %	15,7 %	10,5 %
Actions américaines Petites capitalisations	S&P SmallCap 600®	70,3 %	47,0 %	39,6 %	17,8 %	9,3 %
Actions américaines Grandes capitalisations, style "croissance"	S&P 500 Growth	8,0 %	43,0 %	19,8 %	15,2 %	4,1 %
Actions américaines Grandes capitalisations, style "value"	S&P 500 Value	61,4 %	10,1 %	21,1 %	10,4 %	4,9 %
Obligations Souveraines	iBoxx \$ Domestic Sovereign & Sub-Sovereigns	27,5 %	13,9 %	11,1 %	1,7 %	22,1 %
Obligations Entreprises, "Investment-Grade"	iBoxx \$ Liquid Investment Grade	69,6 %	65,6 %	42,1 %	18,4 %	9,9 %
Obligations Entreprises, "High Yield"	iBoxx \$ Liquid High Yield	34,1 %	30,1 %	45,8 %	20,6 %	23,7 %

Les frais annuels moyens par catégorie de fonds en 2024 et leur impact négatif sur la performance dans le temps

Sources : Six Financial Information, WeSave

	Frais	Impact après 5 ans	Impact après 10 ans	Impact après 15 ans	Impact après 20 ans
Monétaires	0,2%	-1,0%	-2,0%	-3,0%	-4,1%
Obligations en Euros	0,6%	-3,0%	-6,2%	-9,4%	-12,7%
Actions de pays de la zone Euro	1,3%	-6,7%	-13,8%	-21,4%	-29,5%
Diversifiés	1,4%	-7,2%	-14,9%	-23,2%	-32,1%
Actions internationales	1,4%	-7,2%	-14,9%	-23,2%	-32,1%
Actions françaises	1,4%	-7,2%	-14,9%	-23,2%	-32,1%
ETFs de WeSave	0,2%	-1,0%	-2,0%	-3,0%	-4,1%

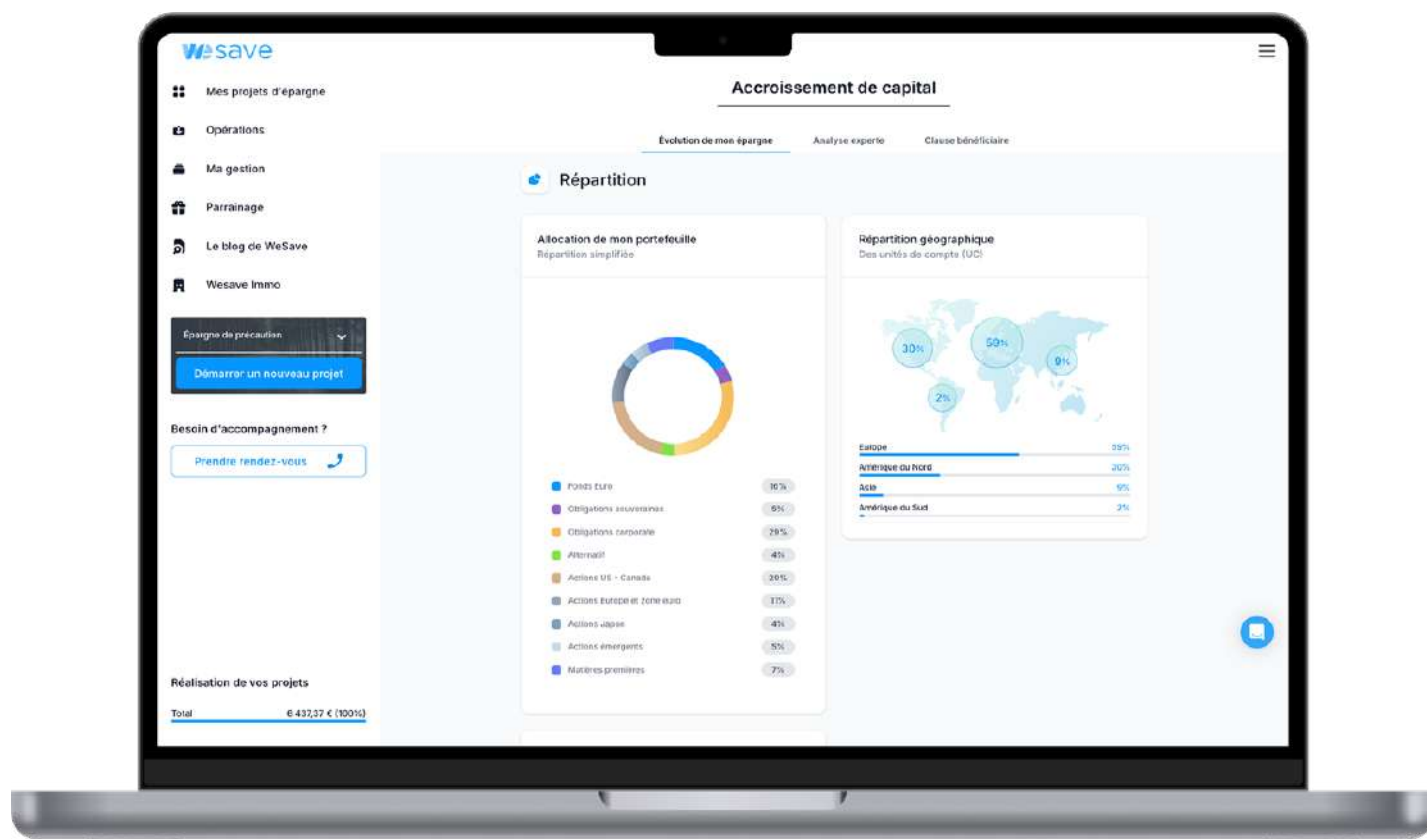
	wesave	Acteur traditionnel						
		CLIENT		DISTRIBUTEUR		SGP		ASSUREUR
Frais de gestion	0.6% par an	1% par an	=	0.4% par an	+	-	+	0.6%
Frais d'entrée	0%	jusqu'à 5%	=	jusqu'à 4.5%	+	-	+	jusqu'à 0.5%
Frais d'arbitrage	0%	1% du montant	=	0.8% du montant	+	-	+	0.2% du montant
Frais de gestion internes aux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

Une gestion « low-cost » n'est-elle pas synonyme de gestion au rabais ?

WeSave propose une gestion de convictions « augmentée » et transparente. À l'instar des sociétés de gestion traditionnelles dites « actives », notre équipe expérimentée dispose d'outils dédiés aux professionnels pour observer et analyser les marchés et le contexte économique et financier, tout en s'appuyant, bien évidemment et sans renoncer à nos propres vues, sur la recherche d'Amundi, notre actionnaire. En tant que « robo-advisor », nous bénéficions par surcroît de développements algorithmiques de pointe, créés sur-mesure par

nos ingénieurs et développeurs, pour optimiser les allocations d'actifs. La transparence et la traçabilité de nos vues sont assurées par des publications mensuelles exhaustives (L'Éclaireur) issues de nos analyses fondamentales, mais aussi par des échanges interactifs avec notre clientèle lors de régulières téléconférences. Enfin, une partie de ces outils est mise à disposition de la clientèle sur son espace personnel pour un suivi quotidien et très détaillé des allocations d'actifs et de leurs évolutions.

WeSave propose une gestion de convictions « augmentée » et transparente.



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

WeSave utilise des ETFs, donc de simples répliquants d'indices boursiers. Dans ce cas, pourquoi ne pas gérer soi-même son épargne avec ces mêmes instruments ? Une allocation d'actifs diversifiée est un assemblage complexe : il faut choisir entre diverses classes d'actifs, adopter des biais sectoriels, s'exposer ou non à des devises, se prononcer sur des maturités obligataires... Dès lors, quels indices boursiers choisir parmi tous ceux disponibles, quels ETFs répliquent le mieux les indices identifiés, quel pourcentage leur allouer, quand faut-il réaliser des plus-values ou, au contraire, augmenter une exposition ? Pour imaginer ce propos : en cuisine, la

seule disposition des ingrédients est insuffisante pour réaliser un bon plat ! La gestion chez WeSave combine une allocation stratégique de long terme pour maintenir un niveau de risque, mais aussi des vues fondamentales sur les potentiels et menaces des actifs, et des optimisations tactiques de court terme face aux événements. Nous disposons aussi d'outils fins de gestion des risques et de suivi de nos expositions (devises, secteurs...), pour prendre des décisions en toute connaissance de cause.

il faut choisir entre diverses classes d'actifs, adopter des biais sectoriels, s'exposer ou non à des devises, se prononcer sur des maturités obligataires...

Entre ces indices d'actions, lequel choisir, faut-il subir ou non le risque de devise associé, quand faut-il s'y exposer, et quel % lui allouer ?

Sources : Amundi, WeSave

	MSCI All World (Monde)	S&P500 (USA)	TOPIX (Japon)	Stoxx600 (Europe)	CAC40 (France)	DAX30 (Allemagne)	Footsie100 (R-U)
Technologie	27%	33%	13%	7%	3%	17%	1%
Finance	18%	14%	15%	23%	13%	21%	24%
Industrie	11%	9%	26%	20%	30%	30%	17%
Consommation discrétionnaire	10%	11%	17%	8%	15%	8%	6%
Santé	9%	9%	6%	13%	10%	6%	12%
Communication	8%	10%	8%	4%	3%	7%	3%
Consommation courante	6%	6%	6%	9%	9%	1%	16%
Energie	4%	3%	1%	5%	7%		10%
Matériaux	3%	2%	5%	6%	7%	5%	6%
Services publics	3%	2%	1%	4%	3%	4%	4%
Immobilier	2%	2%	2%	1%	1%	1%	1%

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

L'objectif de notre gestion est une performance absolue positive nette de frais sur la durée, avec un risque maîtrisé. Pour ce faire, toutes nos allocations sont systématiquement diversifiées : chaque mandat détient des actions, des obligations, des matières premières... mondiales, selon les opportunités

identifiées par l'équipe de gestion. Un éventuel indice de référence devrait alors être un composite d'indices d'actions, d'obligations, de matières premières... reflétant les expositions respectives de chacun de nos 10 mandats. Toutefois, nos expositions sur ces diverses classes d'actifs n'étant pas stables dans le temps, il est alors très difficile de déterminer des benchmarks pertinents sur la durée. Notre profil 10 (Agressif 2), pourtant 100% exposé aux unités de comptes, ne saurait alors être comparé à un indice 100% actions. À titre d'illustration, comparons-le malgré tout au MSCI All World, dividendes inclus et mesuré en Euros, pour évaluer la pertinence de notre gestion diversifiée face à une exposition directe à un ETF répliquant le MSCI. Notre P10 n'étant exposé qu'à 77% aux

actions, nous avons appliqué ce ratio au MSCI pour une comparaison équitable. Depuis l'origine, la performance de WeSave est alors en retrait de celle du MSCI (129,3% vs 143,0%), mais avec un risque bien moindre que celui induit par l'indice, comme le confirment la volatilité (11,6% vs 25,5%) et la perte maximale (-22,9% vs -25,7%).

Rappelons ensuite que nos performances sont présentées nettes des frais, tandis que la performance de l'indice n'a, par nature, pas de frais associés. Investir dans un ETF répliquant la performance du MSCI World coûte 0,2% par an : pour une durée de 9 ans ½, et avec l'effet des intérêts composés, cela signifie -1,92% d'impact sur la performance. Nos frais de gestion (i.e. les frais du contrat Suravenir) sont de 0,6% par an, et ceux de la gestion sous mandat par WeSave sont de 0,7% ... sur 9 ans ½, et avec l'effet des intérêts composés, on arrive à -13,05% d'impact sur la performance. Autrement dit, l'ensemble cumulé des frais affecte de -14,97% la performance par rapport à l'indice MSCI ... WeSave se compare alors favorablement à la performance de l'indice sur cette période : 129,3% contre 128% pour le MSCI, mais surtout avec un risque bien moindre ! Dans la mesure où nous sommes particulièrement attentifs à ce que notre structure de coûts soit aussi compétitive que possible pour les clients, il sera difficile à ces derniers de réaliser une meilleure performance que

la nôtre en achetant par eux-mêmes, en direct, un ETF sur cet indice MSCI, sachant que de nombreux frais sont de toute façon incompressibles.

Comment la gestion de WeSave se compare-t-elle à ses concurrents ?

Notre intention était de comparer ici notre performance à celle de nos confrères « robo-advisor », pratiquant comme nous la diversification internationale via des ETFs. Malheureusement, sans accès à leurs données quotidiennes, la tâche est impossible. Nous ne pouvons que vous inciter, clients et prospects, à effectuer vous-mêmes ces comparaisons. Mais attention : soyez extrêmement vigilants quant aux expositions réelles aux actifs risqués, telles que les actions, de chaque gestion. Une même appellation de profil (« P10 » par exemple) peut en effet cacher des expositions sur les classes d'actifs, et donc des risques, très différents ... ce qui revient à comparer des pommes de terre et des patates douces !

Comparaison entre le P10 de WeSave et le MSCI All World en Euros, du 19 février 2016 au 30 juin 2025

Sources : Refinitiv, WeSave

	Performance	Volatilité	Perte maximale
MSCI All World en Euros (dividendes inclus)	185,7%	33,1%	-33,4%
P10 de WeSave (frais déduits)	129,3%	11,6%	-22,9%
77% du MSCI All World (dividendes inclus)	143,0%	25,5%	-25,7%
77% du MSCI All World (dividendes inclus) et 1,5% de frais annuels déduits	128,0%		

L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

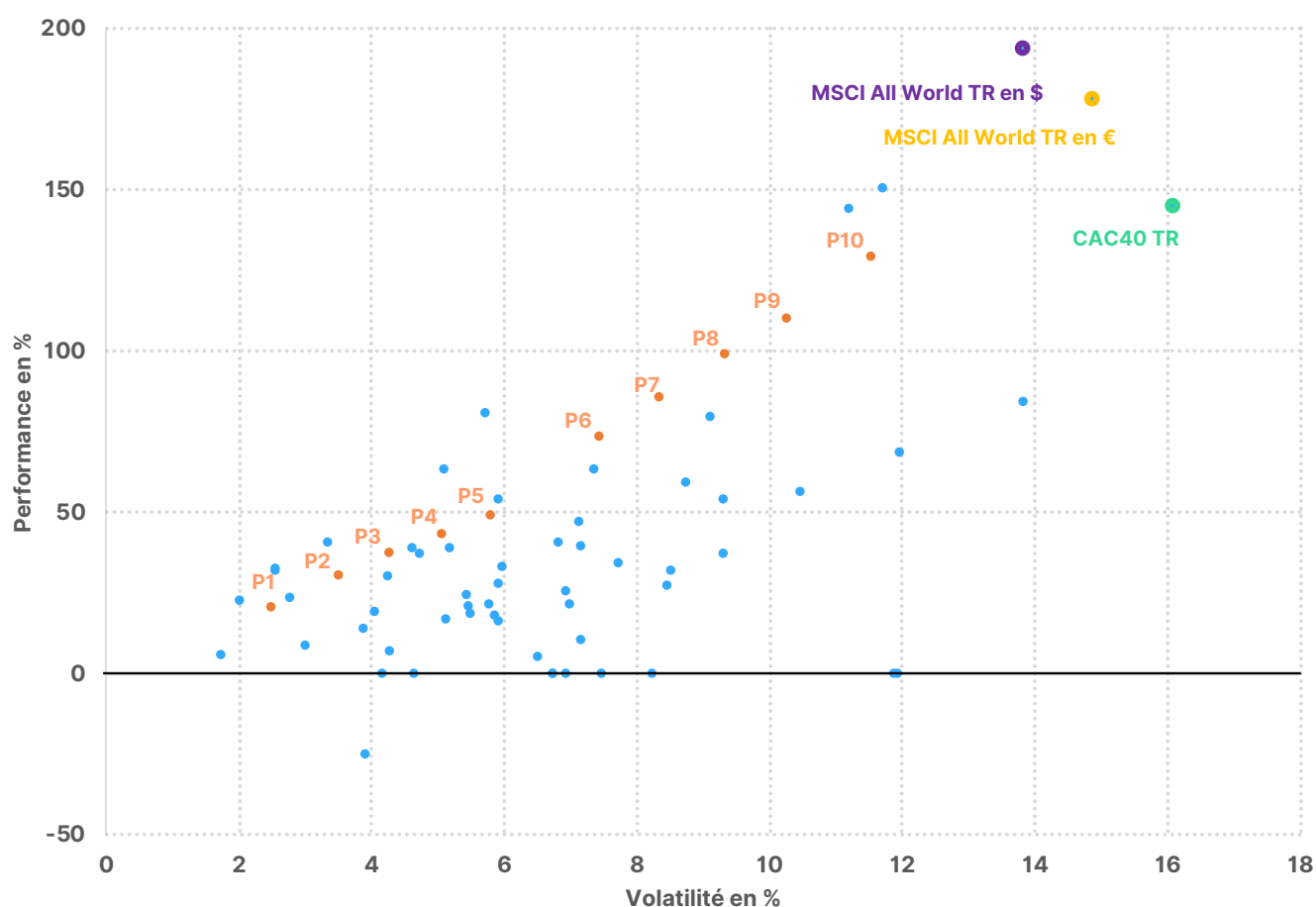
La performance seule ne suffit pas, il lui faut un compagnon : un indicateur de mesure du risque, dont la volatilité est une bonne approximation. Voici un article de Good Value For Money adoptant, selon nous, la bonne méthode d'analyse : Bilan 2025 Good Value for Money des offres de gestion profilée. De même, selon cette méthodologie rigoureuse, Le Particulier (groupe Le Figaro) a décerné en 2025 une Victoire d'Or à la gestion pilotée de WeSave face à 400 concurrents.

Pour illustrer cette méthodologie de « rendement-risque » (i.e. performance-volatilité), nous vous proposons ci-dessous un graphique depuis le lancement de notre offre jusqu'à la fin juin 2025 de nos 10 contrats face à une sélection d'une cinquantaine

de fonds comparables aux nôtres, pilotés par des banques, des assureurs et des sociétés de gestion les plus réputées de France. Comment lire le graphique ? Pour un niveau de volatilité donné (axe horizontal), voyez la performance obtenue (axe vertical). Les fonds de nos concurrents ont été anonymisés pour ne froisser personne. Le constat est sans appel : WeSave surclasse largement la plupart de ses concurrents traditionnels. Notre valeur ajoutée est surtout flagrante sur nos 5 mandats les plus offensifs. En effet, pour les profils P1 à P5, une règle contractuelle (« SRI ») nous oblige à investir majoritairement en unités de comptes « prudentes » (obligations), où la différenciation vis-à-vis des concurrents est plus difficile.

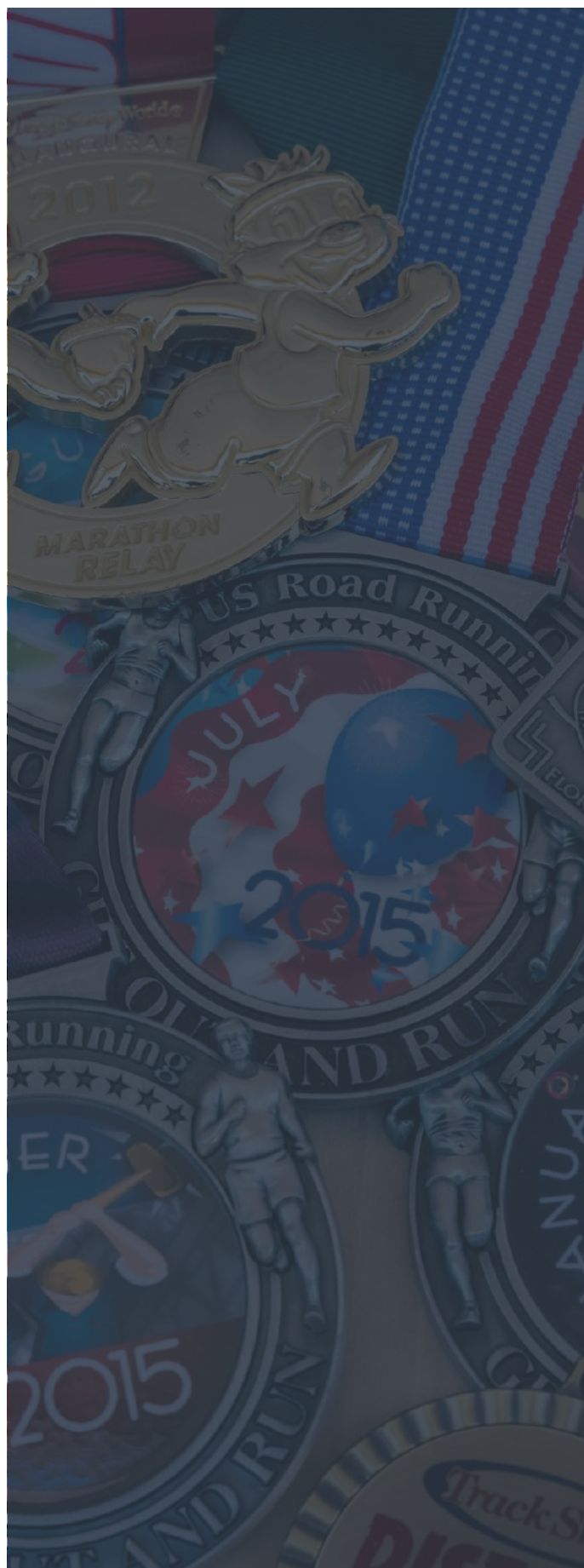
Performances nettes de frais, du 19 février 2016 au 30 juin 2025, en fonction des volatilités annualisées, et indices dividendes réinvestis

Sources : Suravenir, Refinitiv, WeSave



Conclusion

À l'issue de cette analyse, un rappel s'impose : « les performances passées ne préjugent pas des performances futures ». Toutefois, nous avons la conviction que plusieurs facteurs clés ont contribué à ces résultats favorables : notre méthodologie d'analyse des marchés, le recours aux ETFs, et nos algorithmes propriétaires d'optimisation des allocations. L'équipe de gestion et les conseillers de WeSave restent à votre disposition pour vous accompagner sur la durée dans vos divers projets d'épargne.



Répartition géographique des chiffres d'affaires des sociétés cotées françaises.

Les sociétés françaises sont plus ou moins dépendantes du commerce extérieur ou du marché domestique pour leurs chiffres d'affaires.

En moyenne, les sociétés du MSCI France réalisent 17,5% de leurs ventes en France, et 82,5% à l'étranger.

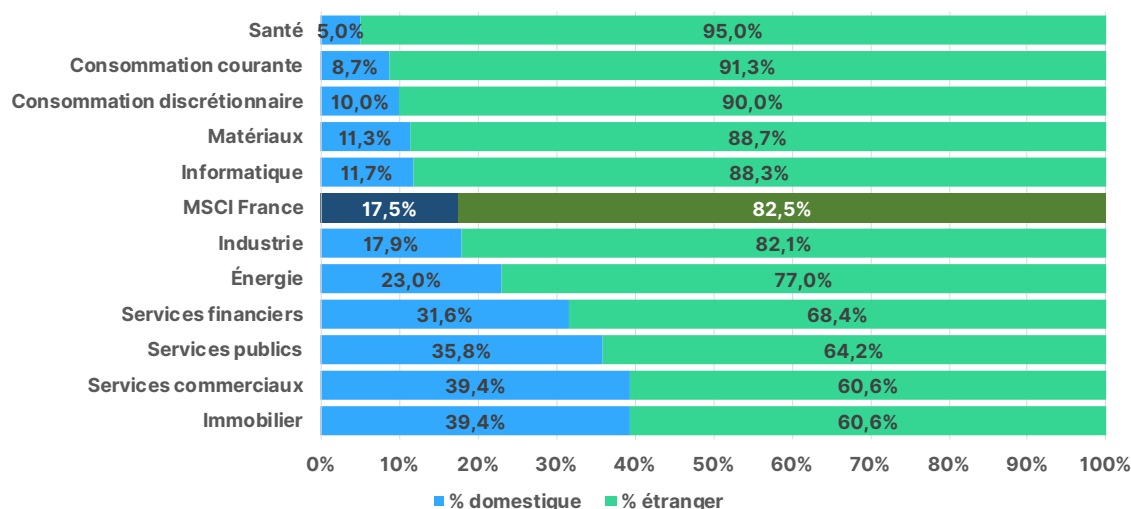
Les secteurs les plus domestiques sont l'immobilier, les services commerciaux et les services publics. Les secteurs les plus dépendants de l'international sont la santé, et la consommation courante ou discrétionnaire.

Quelles conséquences pour les portefeuilles ?

En 2025, l'influence de la politique aura été forte sur les rotations sectorielles opérées parmi les valeurs françaises. En effet, du fait des tarifs douaniers imposés par les États-Unis en début d'année, le réflexe des investisseurs a plutôt consisté à privilégier les secteurs les moins dépendants au commerce extérieur, et donc favoriser les sociétés domestiques françaises. Ce choix était conforté par la dynamique alors en cours de baisse des taux directeurs par la BCE. Toutefois, l'incertitude politique française réapparaissant, et la BCE ayant peut-être achevé son cycle de baisses de taux, ce sont désormais plutôt les secteurs tournés vers l'international qui attirent les investisseurs, les sociétés domestiques françaises étant plus exposées à une potentielle hausse de fiscalité à venir par le nouveau gouvernement.

Répartition géographique des chiffres d'affaires des sociétés cotées françaises.

Sources : Amundi, WeSave



Évolution de la part de la richesse nationale détenue par les 1% les plus riches.

Le 1% de la population la plus fortunée détient une très forte part du patrimoine de son pays.

La Russie, l'Inde et le Brésil étaient, en 2020, les pays ayant la plus forte concentration de richesse.

La Chine a vu la concentration de richesse très fortement augmenter entre 2000 et 2020, notamment dans la technologie.

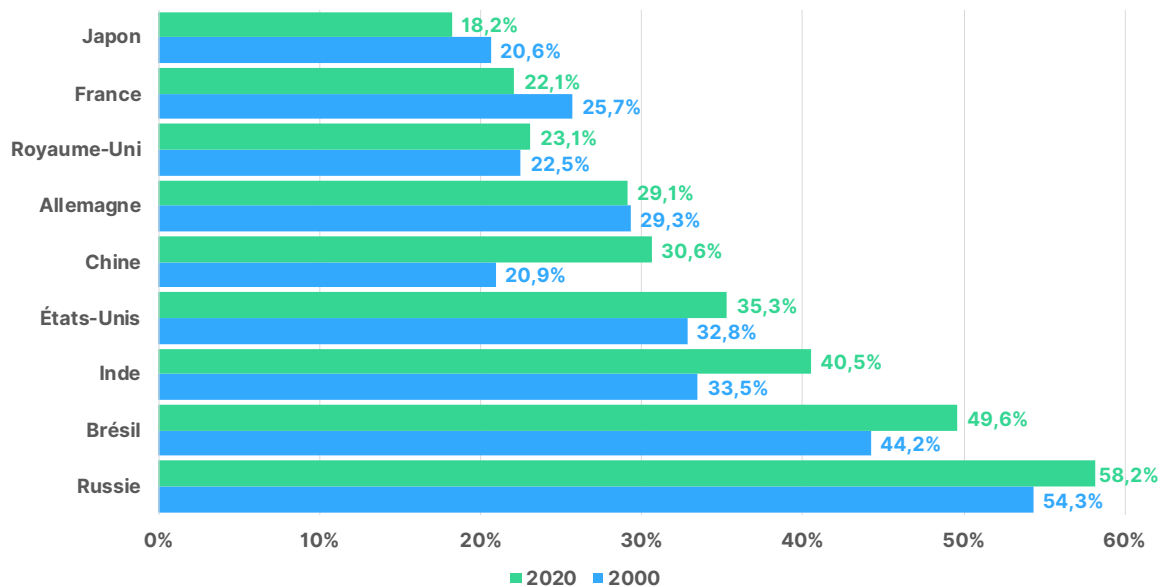
Au sein des pays occidentaux, les États-Unis sont les plus inégalitaires : 35,3% de la richesse est détenue par les 1% les plus fortunés.

Quelles conséquences pour les portefeuilles ?

La question de la concentration de richesse est un débat récurrent. Si l'on retient ce panel de grands pays, la richesse est détenue en 2020 à 34,1% par les 1% les plus riches, contre 31,5% en 2000. Les très fortes progressions de la bourse et de l'immobilier dans le monde, actifs principalement détenus par les 1% les plus riches, expliquent cette dynamique entre 2000 et 2020. Les grands pays émergents restent ceux où la concentration de richesse est la plus inégalitaire, et les pays anglo-saxons (États-Unis et Royaume-Uni) le sont également. Il convient de noter qu'en dépit de l'imaginaire populaire, la France fait partie des meilleurs élèves de ce point de vue et, à l'instar de l'Allemagne et du Japon, leurs statistiques s'améliorent entre 2000 et 2020 puisque la concentration de richesse recule dans ces 3 pays.

Évolution de la part de la richesse nationale détenue par les 1% les plus riches.

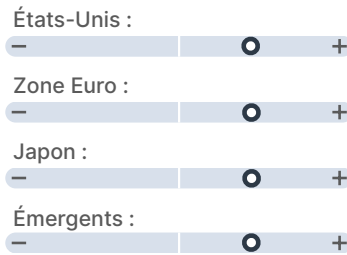
Sources : Crédit Suisse, WeSave



ACTIONS



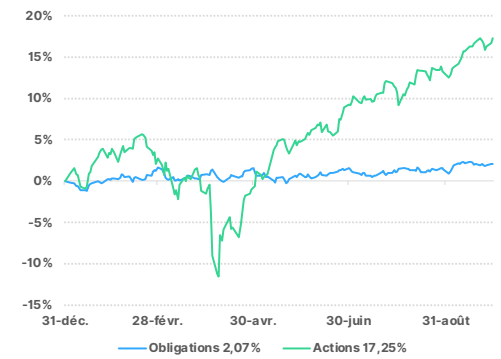
Sous-pondéré Sur-pondéré



En septembre, la dynamique haussière observée durant l'été sur les marchés d'actions s'est poursuivie. Le contexte général reste plutôt favorable : des résultats d'entreprises meilleurs qu'attendus, la perspective de soutiens à venir à l'économie via les budgets des États, et enfin des politiques monétaires plus accommodantes. La FED a en effet baissé à son tour ses taux directeurs durant le mois et, bien que le calendrier des baisses de taux suivantes soit encore incertain, c'est bien un

Performance des actions et obligations mondiales (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave

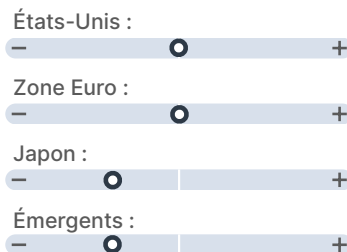


cycle de baisses de taux qui a été engagé. Les principales réticences à investir sur les actions sont celles de valorisations parfois excessives, et d'une forte concentration des performances, notamment autour des sociétés les plus en pointe dans l'intelligence artificielle. Nous conservons à ce stade notre surpondération sur les actions.

OBLIGATIONS SOUVERAINES



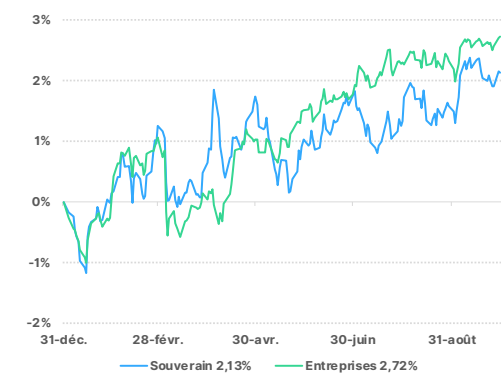
Sous-pondéré Sur-pondéré



En septembre, alors même que la FED a procédé à une baisse de ses taux directeurs et que plusieurs baisses additionnelles sont désormais attendues par les investisseurs, les marchés obligataires ont peu réagi à cette annonce. Ceci peut d'abord s'expliquer par le fait qu'ils avaient peut-être anticipé cette annonce depuis la réunion de Jackson Hole, lorsque J.Powell avait laissé entendre que l'emploi redevenait prioritaire sur l'inflation pour les décisions de politique monétaire.

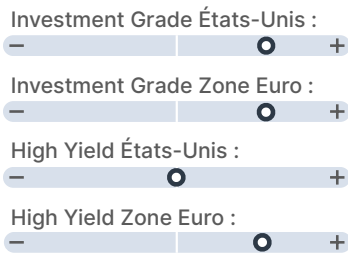
Performance boursière des grandes classes d'actifs obligataires (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



Par ailleurs, les investisseurs se méfient de l'ampleur des émissions d'obligations que les États devront réaliser pour financer leurs dérapages budgétaires. Ce sont donc surtout les maturités les plus courtes des émissions obligataires qui profitent des baisses de taux actuelles. Nous restons neutres à l'égard des obligations souveraines dans nos allocations.

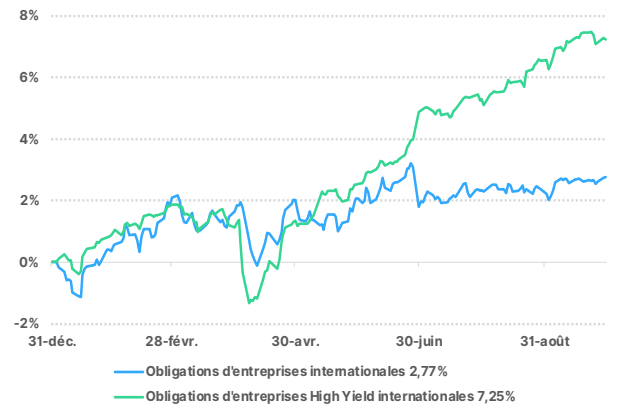
OBLIGATIONS D'ENTREPRISES



En septembre, les obligations d'entreprises ont marqué une pause. Ce mouvement s'explique probablement par la bonne performance réalisée par cette classe d'actifs depuis le début d'année : les investisseurs sont tentés de prendre quelques bénéfices avant la fin d'année. Dans la mesure où les soutiens budgétaires des États devraient rester forts durant de nombreux trimestres additionnels et que les politiques monétaires sont dans une dynamique plus accommodante, l'activité économique devrait rester soutenue et le risque de

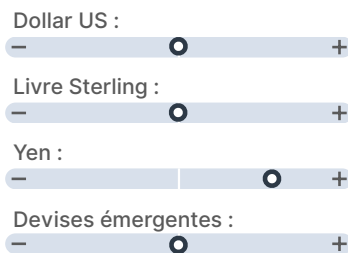
Performance des obligations d'entreprises dans le monde (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



défaut de paiement des entreprises être alors très modéré. Bien que les écarts de rendements soient plus modérés entre les obligations des États et celles des entreprises, ces dernières offrent toutefois encore un surcroît de rendement persistant. Nous maintenons notre surpondération sur les obligations d'entreprises.

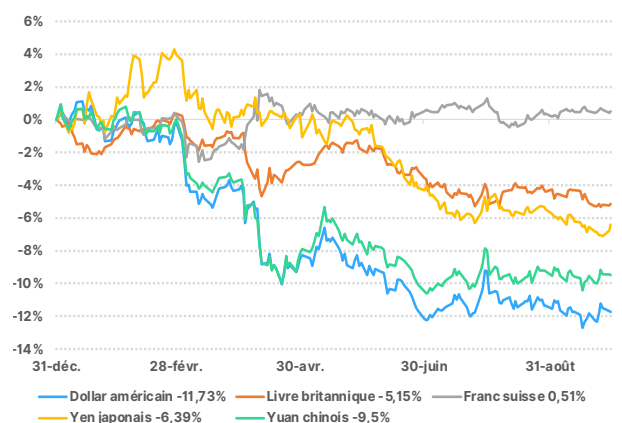
DEVICES



Les fluctuations entre les principales devises auront été un facteur discriminant de performance cette année, notamment la décision de rester ou non exposé aux actifs libellés en Dollar. Beaucoup d'investisseurs s'attendaient à ce que la baisse des taux directeurs de la FED impacte négativement le Dollar, et pourtant c'est l'inverse qui s'est produit. Il nous semble que ceci peut s'expliquer par le fait que les soutiens budgétaires envisagés par l'Administration Trump seront désormais financièrement plus soutenables. Par ailleurs, les grandes devises alternatives au Dollar,

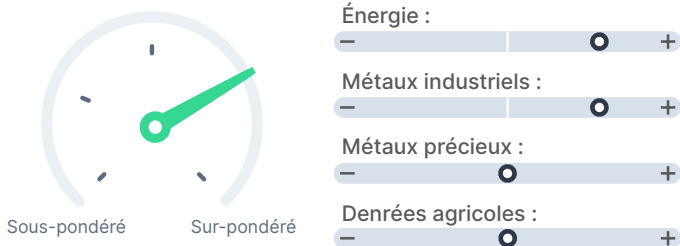
Performance des grandes devises face à l'Euro (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



notamment l'Euro, manquent actuellement de facteurs de soutiens spécifiques, et la diversification de devises recherchée par les investisseurs a déjà été amplement réalisée en début d'année. Il convient de rester très vigilant quant aux fluctuations des devises durant les prochains trimestres.

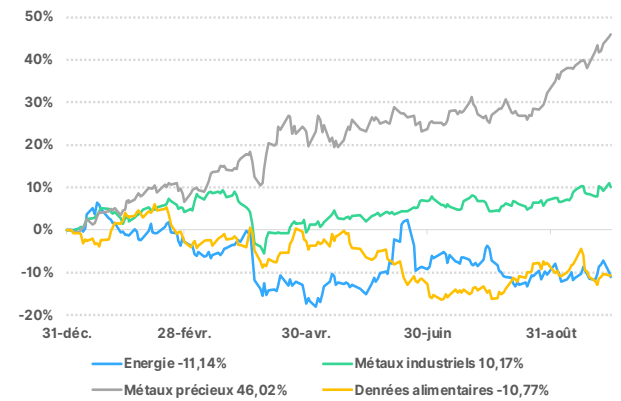
MATIÈRES PREMIÈRES



Les matières premières poursuivent leurs progressions, avec toutefois de fortes disparités entre matières premières. L'énergie reste mal orientée, l'OPEP étant engagée dans une stratégie de gain de parts de marchés, et les importantes quantités de pétrole ainsi libérées pesant sur les prix. Les métaux industriels poursuivent leur rebond régulier, car la croissance économique chinoise surprend favorablement, mais aussi parce que des fusions entre entreprises du secteur ou certains problèmes de production ponctuels soutiennent les prix. L'or et

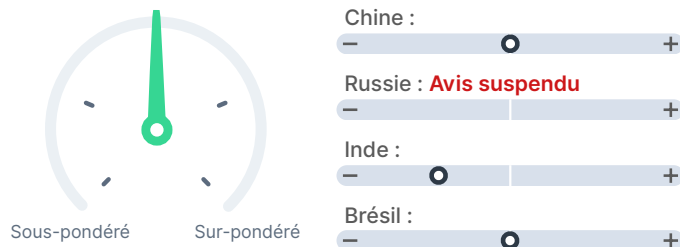
Performance des indices de matières premières (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



les métaux précieux sont très recherchés, beaucoup d'investisseurs redécouvrant ces actifs et y allouant une part grandissante de leurs avoirs. Les denrées agricoles restent volatiles, soumises notamment aux aléas climatiques internationaux. Nous maintenons à ce stade notre surpondération sur cette classe d'actifs.

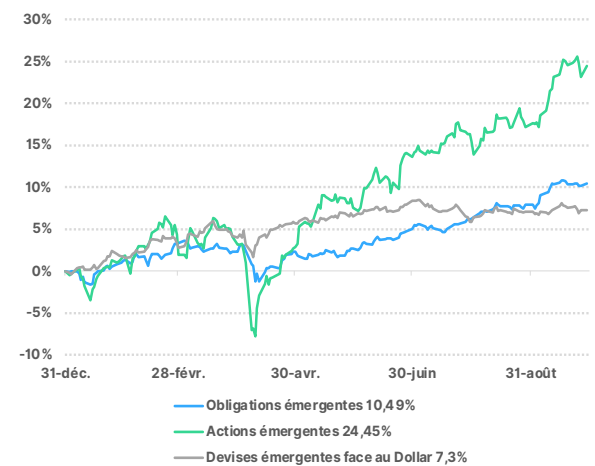
ÉMERGENTS



Les actifs émergents constituent la bonne surprise de cette année 2025. Leur rebond s'explique notamment par le fort recul du Dollar, ce dernier allégeant la charge de la dette des pays quand la dette est libellée en Dollar. Par ailleurs, l'imprévisibilité de l'Administration Trump a encouragé les investisseurs à mieux disperser leurs capitaux à travers le monde, ce qui a beaucoup profité aux marchés émergents qui étaient jusqu'alors très sous-pondérés dans les allocations d'actifs. En parallèle, la redécouverte de la Chine, et notamment de sa cote technologique depuis les annonces de

Performances des actifs émergents (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave

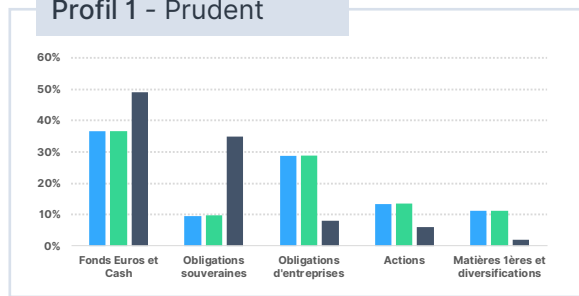


DeepSeek dans l'intelligence artificielle, a également soutenu les actifs émergents car le pays est un poids majeur dans les indices émergents. Compte tenu de l'imprévisibilité de la politique économique de D.Trump, une exposition neutre aux émergents nous semble actuellement préférable.

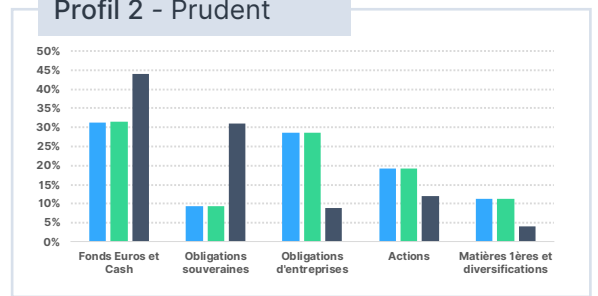
Comparatifs d'allocations entre septembre 2025, octobre 2025 et la stratégie long terme.

■ Sept 2025 ■ Oct 2025 ■ Allocation long-terme

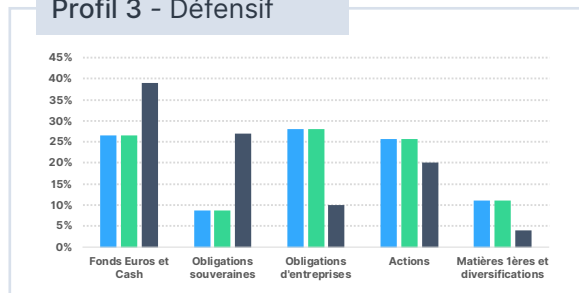
Profil 1 - Prudent



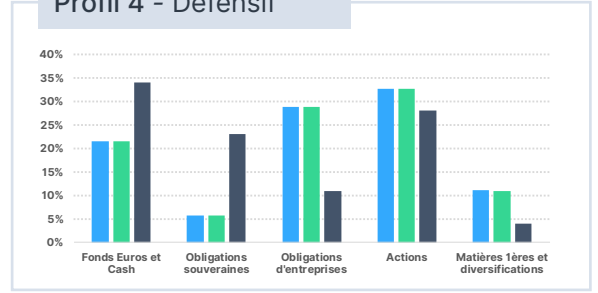
Profil 2 - Prudent



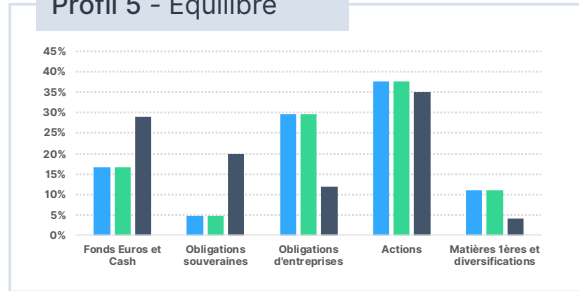
Profil 3 - Défensif



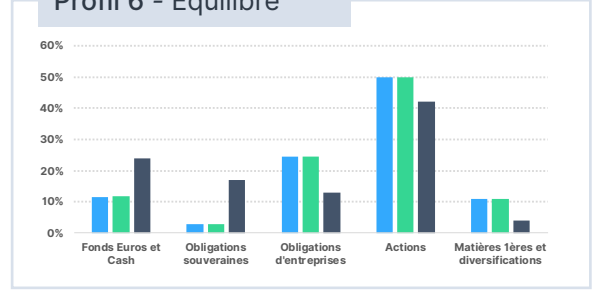
Profil 4 - Défensif



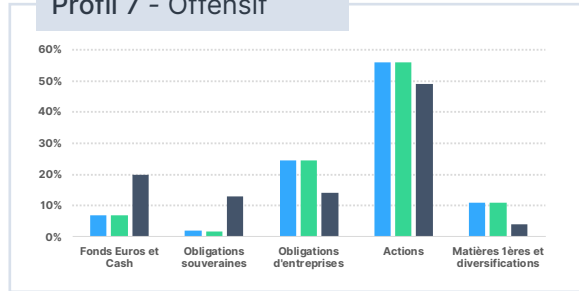
Profil 5 - Équilibré



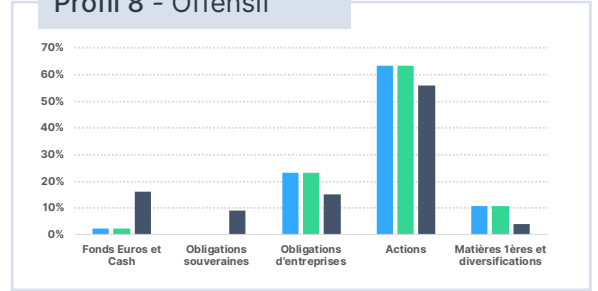
Profil 6 - Équilibré



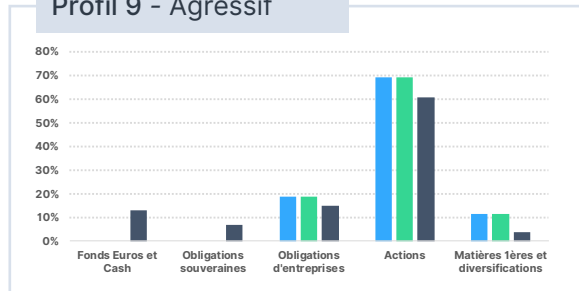
Profil 7 - Offensif



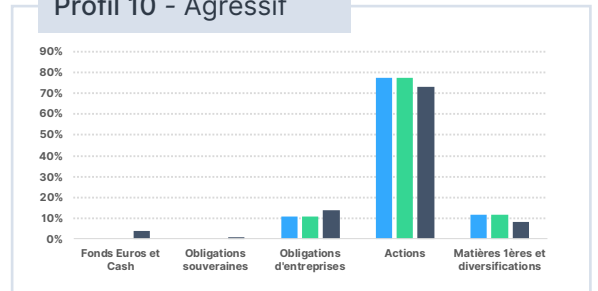
Profil 8 - Offensif



Profil 9 - Agressif



Profil 10 - Agressif



MSCI World : Faut-il vraiment suivre le troupeau ?

L'indice MSCI World est une référence absolue pour les investisseurs du monde entier. En un seul produit, via un ETF, il promet une exposition à plus de 1 300 entreprises réparties dans 23 pays développés. Avec une performance historique annualisée avoisinant les 8,73% depuis sa création, il s'est imposé comme la solution par défaut pour quiconque souhaite investir en Bourse de manière simple et diversifiée.

Sa popularité est indéniable. Simple, accessible et performant sur le long terme, il semble cocher toutes les cases.

Pourtant, cette simplicité cache des biais structurels majeurs et des risques souvent sous-estimés. Acheter un ETF MSCI World, c'est accepter une allocation «prête à l'emploi» avec ses défauts : une concentration extrême, des angles morts stratégiques et une exposition passive aux aléas d'une seule économie.

Chez WeSave, nous avons fait le choix délibéré de ne pas utiliser cet indice dans nos mandats de gestion. Non pas par défiance envers sa performance passée, mais par conviction qu'une gestion sous mandat exige une approche plus fine et plus intelligente. Analysons ensemble pourquoi.

Anatomie d'un géant aux pieds d'argile

Pour comprendre les limites du MSCI World, il faut d'abord disséquer sa composition. Loin de l'image d'un indice parfaitement

équilibré, il révèle trois niveaux de concentration extrêmes.

Une concentration géographique écrasante

L'indice est «mondial» de nom, mais américain de fait. Les États-Unis représentent près de 73% de sa pondération. Le Japon suit loin derrière avec environ 5%, tandis que la France ne pèse même pas 3%. Investir dans le MSCI World, c'est donc moins s'exposer à l'économie mondiale qu'à la santé du marché américain et aux fluctuations du dollar.

Une concentration sectorielle dangereuse

L'indice est massivement orienté vers la technologie, qui représente plus d'un quart de sa valeur totale. Ce secteur a été le moteur de la performance des dernières années, mais cette dépendance crée un risque majeur en cas de retournement de cycle, comme l'ont montré certaines crises tech par le passé.

Une concentration sur une poignée d'entreprises

La situation est encore plus frappante au niveau des entreprises. Les dix plus grandes valeurs (NVIDIA, Microsoft, Apple, etc.) pèsent à elles seules pour plus de 26% de l'indice. La performance de votre épargne «mondiale» dépend donc de manière disproportionnée du succès d'une poignée de géants de la tech américaine.

Les risques cachés derrière la performance

La performance historique du MSCI World est solide, mais elle s'est construite avec une volatilité non négligeable. L'indice a subi des baisses de -18% en 2022 et même -41% en 2008. Ces chiffres rappellent qu'il s'agit d'un investissement 100% en actions, sans aucun amortisseur.

Il ne faut jamais confondre la diversification au sein d'une classe d'actifs (les actions) et la diversification entre différentes classes d'actifs (actions, obligations, immobilier, matières premières, etc.).

Le MSCI World est, par définition, un indice 100 % actions. vous n'aurez donc :

- Aucune protection contre les risques qui affectent l'ensemble des marchés actions, comme une hausse brutale des taux d'intérêt ou une crise de confiance mondiale.
- Aucun amortisseur via d'autres actifs, comme les obligations ou l'or, peuvent fournir en cas de forte baisse des actions.

L'approche WeSave : De la gestion passive à l'allocation d'expert

Face à ce constat, notre conviction chez WeSave est claire : la gestion passive via un ETF MSCI World unique n'est pas une stratégie, c'est un abandon. C'est accepter une allocation rigide, pleine de

biais, et espérer que les tendances passées se poursuivent.

Notre philosophie est radicalement différente. Nous n'achetons pas d'indices «prêts-à-penser». Nous construisons des allocations sur-mesure, brique par brique, pour reprendre le contrôle de chaque pan de l'investissement.

Concrètement, au lieu d'un seul ETF MSCI World, nos mandats sont composés d'une multitude de lignes distinctes, nous permettant une granularité et une agilité incomparables :

Un pilotage géographique fin :

Nous choisissons précisément notre exposition aux États-Unis, à l'Europe, au Japon et aux pays émergents. Si nous estimons que le marché européen est sous-évalué, nous pouvons le surpondérer, chose impossible avec un indice unique qui nous impose ses 73% d'actions américaines.

Une gestion active des devises :

Nous gérons le risque de change en sélectionnant des ETF couverts en euros («EUR Hedged») lorsque nous anticipons une appréciation de notre monnaie. Vous n'êtes plus un spectateur passif des fluctuations monétaires.

Des convictions sectorielles et thématiques :

Notre approche nous permet d'intégrer des thématiques porteuses (cybersécurité, transition énergétique, santé) ou de surpondérer des secteurs spécifiques pour capter des opportunités que le MSCI World, par sa nature généraliste, ne fait que diluer.

Une véritable diversification

Enfin, et c'est crucial, nous intégrons dans nos

POUR ALLER PLUS LOIN

allocations d'autres classes d'actifs essentielles pour amortir les chocs. Nous pouvons ainsi ajouter des matières premières pour nous protéger de l'inflation, des obligations d'État ou d'entreprises pour stabiliser le portefeuille, ou encore de l'immobilier pour générer du rendement locatif.

En définitive, là où un investissement passif dans le MSCI World vous force à acheter l'intégralité du marché (le bon comme le moins bon), l'approche WeSave consiste à sélectionner activement les meilleurs ingrédients pour construire un portefeuille véritablement aligné sur nos convictions et sur vos objectifs.

La performance ne naît pas du suivi aveugle d'un indice, mais d'une allocation réfléchie, agile et précisément contrôlée.

Notre équipe de conseillers en gestion de patrimoine reste à votre disposition pour échanger avec vous si vous avez des questions par chat depuis [notre site internet](#) 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

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.