

L'Éclaireur

Le point mensuel des gérants de WeSave.fr

SOMMAIRE

- 02** L'éclairage du gérant
- 08** Points macro et marchés
- 09** Vues des actifs

- 12** Nos vues tactiques et stratégiques
- 13** Pour aller plus loin

Vincent Lequertier - Gérant Senior chez WeSave

L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

Mai 2018



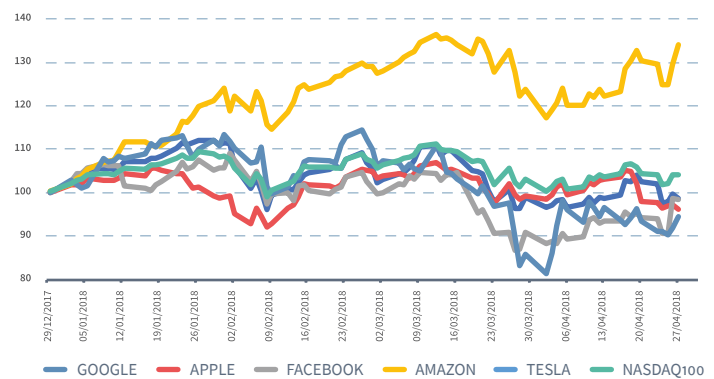
Time to "Tech" Profit ?

Depuis de nombreuses années, les sociétés de technologies surperforment nettement les autres secteurs en bourse, d'où l'attachement que les investisseurs leur portent. Toutefois, des décrochages aussi soudains que violents entrecoupent ponctuellement leur ascension. Depuis la mi-mars 2018, Apple, Amazon, Facebook, Tesla,... reculent sensiblement mais elles semblent cette fois-ci peiner à effacer ces replis. Faut-il voir dans ce comportement atypique l'amorce d'une remise en cause de cette thématique en bourse ? Autrement dit, est-il temps de prendre ses bénéfices sur les sociétés de technologies ?

Le crépuscule des "idoles" ?

Bien que concomitants, les récents décrochages boursiers endurés par plusieurs sociétés emblématiques de la technologie semblent avoir des fondements très distincts.

Performance en % du Nasdaq et de plusieurs sociétés emblématiques de la technologie US



Sources : Bloomberg, WeSave

Facebook, Google,... : l'usage abusif de données confidentielles.

Si c'est gratuit, c'est vous le produit !. Les utilisateurs de nombreux sites Internet consentent à dévoiler des informations personnelles en échange de prestations "gracieuses". Autrement dit, ils acceptent d'être les destinataires de publicités de plus en plus ciblées. Toutefois, plusieurs scandales récents ont mis en



évidence que l'ampleur des données collectées et stockées dépasse de beaucoup ce qui semble nécessaire ou acceptable, que la protection de ces données intimes est très insuffisante, et enfin que leur exploitation ou leur partage avec des entreprises tierces peut conduire à d'inquiétantes manipulations. Les scandales se multiplient : solvabilité financière d'individus dévoilée ("Equifax"), séropositivités divulguées ("Grindr"), "suggestions" politiques trompeuses ("Cambridge Analytica"), ciblage vidéos inappropriés et exploitation illégale de données d'enfants ("YouTube Kids")... ! Ce qui devrait être

En réalité, Amazon crée des emplois aux Etats-Unis comme ailleurs, permet à l'US Post de gagner de l'argent grâce au transport des marchandises qu'elle assure.

un espace de liberté et d'accès à la connaissance devient une sphère d'enfermement et une source de suspicions multiples (fake news, piratages en tout genre,...). Le développement des réseaux sociaux étant fondé sur le partage, lui-même dépendant de la confiance qu'on accorde, c'est donc la question de la croissance future de ces sociétés qui peut désormais poser question. Par ailleurs, les revenus de ces groupes résultant très majoritairement, voire exclusivement, de la publicité, leur modèle économique est donc potentiellement compromis.

Amazon,... : l'emploi cannibalisé ou délocalisé et une contribution fiscale dérisoire.

Les tweets virulents de D.Trump à l'encontre d'Amazon s'expliquent manifestement par son hostilité à l'égard de J.Bezos : plus grande fortune au monde, Démocrate convaincu, et propriétaire du

Washington Post qui critique ouvertement le locataire de la Maison Blanche. En réalité, Amazon crée des emplois aux États-Unis comme ailleurs, permet à l'US Post de gagner de l'argent grâce au transport des marchandises qu'elle assure, la société est ancrée dans l'économie réelle (Kindle,...) et elle contribue à améliorer la visibilité et l'activité de plusieurs milliers de PME via son site marchand, et enfin le groupe paie des impôts dans chacun des États des États-Unis ! Toutefois, à quelques mois des élections de mi-mandat, l'argument avancé par D.Trump d'une destruction nette d'emplois engendrée par Amazon fait mouche auprès d'électeurs par ailleurs persuadés que les étrangers s'approprient leurs "jobs", tant sur le sol américain qu'à l'international. À l'instar de toute multinationale, le groupe Amazon débourse finalement peu d'impôts car tirant profit de la compétition fiscale que se livrent entre eux les pays (il s'agit toutefois là d'une situation d'optimisation fiscale et non pas d'une fraude fiscale !). Les reproches faits à Amazon peuvent plus généralement être imputés à l'ensemble des multinationales du secteur ayant un développement très rapide et tentaculaire, la hantise étant alors que ces sociétés qui sont souvent en situations d'oligopoles, voire de monopoles, n'échappent désormais à l'emprise des États. Par conséquent, s'il convenait de freiner leur expansion, voire d'envisager de les scinder en plusieurs entités distinctes, la question de l'intégrité du périmètre de ces entreprises deviendrait un véritable sujet de société et une préoccupation majeure pour leurs actionnaires !

Apple,... : la créativité déclinante incite à pratiquer l'obsolescence programmée.

L'aptitude d'Apple à renouveler son catalogue de produits innovants s'essouffle depuis plusieurs années : fini l'effet "Waouh" ! La société a construit sa réputation sur le design, sur la qualité de ses produits, et sur sa



faculté à constamment impressionner ses usagers par une "expérience utilisateur" très aboutie. Mais ce positionnement "haut de gamme" d'Apple, justifiant jusqu'alors d'appliquer des prix et des marges élevés, est désormais disputé par plusieurs concurrents majeurs, contraignant le groupe à tendre vers une offre plus "mass market". L'effet volume devient désormais plus central dans son modèle économique. Il est dès lors particulièrement préoccupant que la société soit soupçonnée de dégrader intentionnellement la performance et la durée de vie de ses smartphones

“ Si les fusions et acquisitions étaient trop fréquemment bloquées par le régulateur américain, c'est la capacité même de ces groupes à innover et à grandir qui serait remise en cause. ”

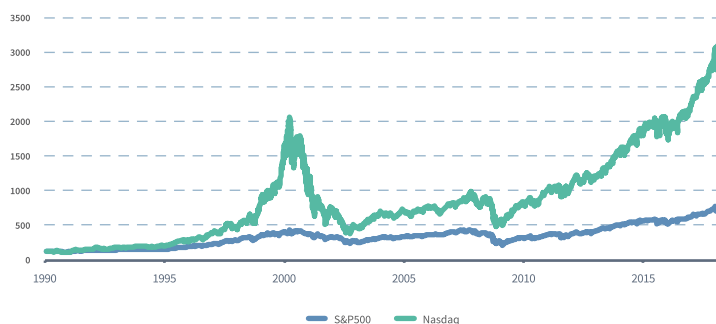
afin d'accélérer leur remplacement par la clientèle ! La question de l'obsolescence programmée n'est pas nouvelle, les secteurs des imprimantes, de l'électroménager,... étant suspectés depuis longtemps de telles pratiques. Mais, alors que les consommateurs sont de plus en plus sensibilisés par la nécessité de préserver l'environnement et que des produits alternatifs d'excellente qualité sont désormais proposés par les concurrents d'Apple, la réputation et les bénéfices de l'entreprise pourraient être mis à mal si ces soupçons étaient avérés.

Broadcom,... : les transferts technologiques vers l'étranger filtrés.

Le rachat de la société de semi-conducteurs Qualcomm par son homologue Broadcom, opération de 100 Mds \$, a finalement été bloqué suite à l'avis défavorable émis par le Comité américain sur les investissements étrangers. Alors que la compétition

pour le leadership technologique est engagée entre les États-Unis et la Chine, l'Administration Trump est particulièrement vigilante quant aux éventuels transferts de technologies hors du territoire national. Mais les opérations de fusions et acquisitions sont dans les gènes des sociétés de technologies. Il est en effet souvent nécessaire d'acquérir des briques technologiques qu'il serait trop coûteux ou trop chronophage de développer soi-même. Cette stratégie permet aussi parfois d'éliminer à un stade précoce des concurrents potentiels, confortant ainsi les perspectives de croissance de long terme de la société. Facebook, Google,... ne seraient pas les leaders qu'ils sont devenus aujourd'hui sans l'absorption d'Instagram, de WhatsApp, de YouTube ou encore de Waze ! Si les fusions et acquisitions étaient trop fréquemment bloquées par le régulateur américain, c'est la capacité même de ces groupes à innover et à grandir qui serait remise en cause, et il faudrait alors reconsidérer leur statut de valeurs de croissance et donc leur valorisation boursière. Par ailleurs, le flot régulier de fusions et acquisitions tend à entretenir une prime spéculative sur beaucoup de sociétés du secteur, primes qu'il faudrait comprimer, voire éliminer, si les autorités faisaient obstacle à ces opérations.

Performance en % du S&P500 et du Nasdaq



Sources : Bloomberg, WeSave



Un air de nouvelle ère ... celle du réglementaire !

La revue des motifs expliquant les récents décrochages boursiers des sociétés technologiques conduit à un constat commun : une dose de régulation s'impose désormais !

De l'adolescence à l'âge adulte !

Beaucoup de sociétés emblématiques de la technologie sont encore très jeunes puisque n'ayant qu'une vingtaine d'années d'existence. Leur modèle économique a généralement une caractéristique commune : au-delà d'un certain seuil, un client additionnel ne coûte presque plus rien à l'entreprise, ce qui signifie que le chiffre d'affaires qu'il génère se convertit presque intégralement en bénéfices (surtout si la fiscalité a été optimisée !). Ces groupes accordent donc logiquement une priorité absolue à leur croissance, de façon à accéder au plus vite à ce "client marginal" et à satisfaire alors la rentabilité financière attendue par les divers "sponsors" que sont les créanciers et les actionnaires. L'agilité et la vitesse d'exécution sont donc indispensables pour réussir, la concurrence étant intense et la technologie développée pouvant très vite devenir désuète. C'est pourquoi les préoccupations sociétales (environnement, social, gouvernance) ont très souvent été reléguées au second plan. Mais les scandales récents démontrent qu'il n'est plus possible d'ignorer ces sujets, l'avenir de ces groupes pouvant désormais en dépendre. Maturité et prospérité de ces sociétés devront désormais aussi rimer avec respectabilité !

La confiance a ses limites !

Être "cool" ne veut pas dire être philanthrope ! L'auto-régulation morale des groupes de technologies relève a priori de la chimère, les intérêts financiers

l'emportant hélas le plus souvent. Ainsi, l'énergie considérable qu'elles déploient lorsqu'il s'agit d'effectuer de l'optimisation fiscale aurait par exemple tout aussi bien pu être consacrée à mieux protéger les intérêts de leurs utilisateurs, mais il n'en a rien été ! Le "marketing" étant leur spécialité, il faut s'attendre à des démonstrations de contrition et à de multiples promesses de corriger ces "erreurs de jeunesse". Mais les promesses n'engagent que ceux qui les écoutent ! Les autorités sont aujourd'hui sous la pression du public pour réguler de façon beaucoup plus rigoureuse les pratiques de ces sociétés. Hasard du calendrier, le Règlement Général sur la Protection des Données (RGPD), élaboré par l'Union Européenne et qui s'y imposera à partir du 25 mai 2018, aura notamment pour caractéristique de responsabiliser beaucoup plus les entreprises lorsqu'il s'agit de collecter, stocker et exploiter des données personnelles. Il sera intéressant d'observer comment les sociétés de technologies internationales s'approprient ces nouvelles règles beaucoup plus exigeantes que leurs pratiques courantes, et de voir si cela s'imposera finalement comme une véritable norme internationale.

La régulation est-elle véritablement souhaitée ou souhaitable ?

En dépit des pressions populaires, la volonté de réglementer les pratiques de ces sociétés est-elle sincère ? Les "faiblesses" de l'audition de M. Zuckerberg par les sénateurs américains laissent plutôt imaginer que des contraintes à minima seront finalement imposées à ces groupes. Il est en effet délicat de fortement pénaliser des entreprises qui sont des créateurs massifs d'emplois et des sources de rentrées fiscales majeures pour le pays et qui, accessoirement, sont de très généreux donateurs lors des campagnes politiques. De plus, l'hypothèse de leur délocalisation à l'étranger serait catastrophique



pour la croissance américaine, car tout un écosystème économique en dépend, c'est pourquoi il est indispensable de préserver un environnement financier et réglementaire accommodant. Par ailleurs, la volonté de la Chine de s'imposer désormais en tant que puissance technologique ("Made in China 2025") inquiète fortement les autorités américaines, d'où leur décision de contrôler très étroitement le risque de "pillages" technologiques. Les fusions et acquisitions devraient donc demeurer possibles, tant qu'elles resteront "domestiques".

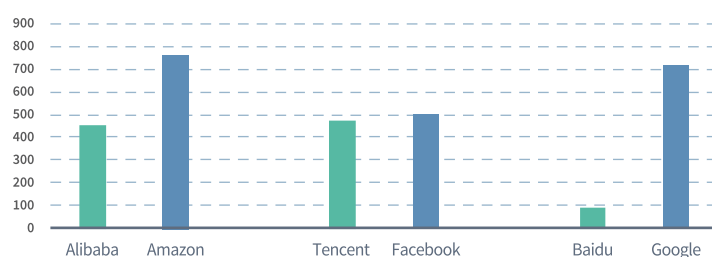
Est-il par ailleurs bien certain qu'accentuer les contraintes réglementaires soit finalement souhaitable ? La difficulté de l'Europe à ériger des géants dans le secteur provient en partie de l'excès de zèle réglementaire de Bruxelles et des États. Afin de compliance à ces nouvelles règles, les entreprises devront consacrer des moyens humains, matériels, ... ce qui peut engendrer des surcoûts très élevés. Seuls les grands groupes seraient alors en mesure d'y faire face financièrement, les start-ups n'en ayant pas les

Les sociétés de technologies doivent retrouver un "momentum" plus favorable qui leur fait défaut aujourd'hui.

moyens. Les situations de monopoles ou d'oligopoles seraient donc cristallisées et la créativité du secteur s'en ressentirait très fortement. L'offre de produits et de services du secteur s'appauvrirait d'autant, les petites sociétés étant vouées à ne plus être que des proies à terme pour les grands groupes, ou bien encore des faire-valoir afin d'éviter l'accusation de monopole. C'est alors l'ensemble des critères d'évaluation du secteur qu'il faudrait reconsidérer :

croissance, compétitivité, rentabilité, ...

Capitalisations boursières comparées en Mds \$



Sources : Bloomberg, WeSave

Quelques considérations de marchés

Les sociétés de technologies focalisent régulièrement l'attention et les débats entre investisseurs. Traditionnellement, deux controverses s'imposent : leur croissance est-elle soutenable et ne sont-elles pas alors trop chères ? Désormais, les critères non financiers (environnement, social, gouvernance) s'ajouteront à ce duo. Personne ne voulant "tuer la poule aux œufs d'or", la régulation devrait rester "supportable" et des délais d'adaptation devraient être accordés aux entreprises, notamment aux start-ups, afin d'entretenir ce vivier créatif. En fin de compte, le juge de paix final à tous ces problèmes sera le consommateur/utilisateur ! Mieux vaut privilégier temporairement les groupes ayant des modèles économiques s'appuyant sur plusieurs sources de revenus distincts ... Apple ou Amazon semblent ainsi moins exposés que Facebook ou Google. Parce qu'il n'est pas aisé d'identifier dès à présent les futurs gagnants ou perdants de ces régulations, mais aussi afin de limiter la volatilité en portefeuille, la diversification au sein des sociétés de technologies semble encore plus nécessaire qu'à l'ordinaire, ce que permettent précisément les instruments financiers indiciels (ETFs) que nous utilisons dans notre gestion. Comme toujours, les publications de résultats trimestriels



seront des rendez-vous essentiels pour ces sociétés. Elles chercheront à rassurer les investisseurs quant à leurs perspectives et rappelleront certainement à l'occasion que leur "agilité" devrait permettre de faire face à ces nouvelles contraintes réglementaires. De plus, les sociétés disposant d'une très forte réserve de trésorerie disponible pourront enfin procéder à des rachats de leurs propres actions en bourse, ces opérations étant systématiquement suspendues avant les publications de résultats, ce qui explique d'ailleurs certainement en partie l'accès de faiblesse récent de certains titres. Ces rachats d'actions seront autant de signaux de confiance envoyés aux investisseurs car

sinon, pourquoi acheter des actions dont la valeur baisserait plus tard ? Les sociétés de technologies doivent retrouver un "momentum" plus favorable qui leur fait défaut aujourd'hui. Au demeurant, plusieurs introductions en bourse (Spotify, Dropbox) ont été menées avec succès alors même que le thème était contesté, ce qui démontre l'intérêt persistant des investisseurs pour les technologiques. Leurs solides fondamentaux nous semblent justifier encore une surexposition à cette thématique, d'autant qu'il serait très difficile de trouver un investissement de substitution aussi porteur sur la durée !

Valorisation boursière des G.A.F.A.M.

	Google	amazon	f	Apple	Windows
PER 2018	24,9	170,1	22,8	15,4	25,4
CROISSANCE LT	19,9	32,0	24,3	12,3	11,1
PEG (PER 2018 / CROISSANCE LT)	1,2	5,3	0,9	1,3	2,3
CAPITALISATION (Mds \$)	718	693	477	887	717
TRÉSORERIE DISPONIBLE (Mds \$)	102	31	42	285	143
TRÉSORERIE / CAPITALISATION (%)	14,2	4,5	8,7	32,2	19,9
RDT DU DIVIDENDE (%)	0,0	0,0	0,0	1,0	1,8

Sources : Bloomberg, WeSave

Macro-économie

- L'indice de confiance, calculé tous les mois par la Commission Européenne, est réalisé à 80% auprès d'entreprises (industrie 40%, services 30%, construction 5%, distribution 5%) et à 20% auprès de consommateurs.
- Cet indicateur n'a pas de caractère "prédictif" par rapport au comportement des marchés financiers, mais il fournit un éclairage intéressant quant aux excès d'optimisme ou

Conséquence pour les portefeuilles

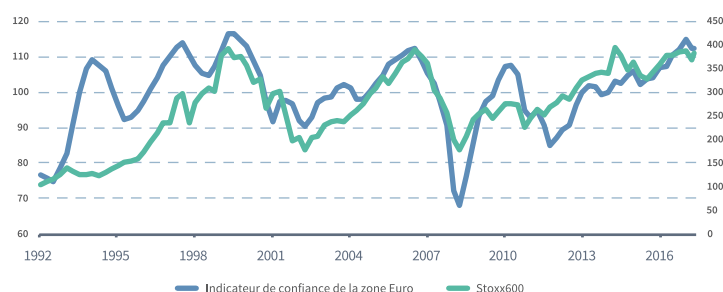
Le cycle économique de la zone Euro a démarré avec retard par rapport à celui des États-Unis, ce qui laisse augurer de la poursuite de la croissance dans la zone, bien qu'à un rythme inférieur aux standards passés. Le niveau très élevé du moral des agents économiques de la zone Euro est cohérent avec l'état d'avancement du cycle économique, mais il est toutefois plutôt en territoire d'excès d'optimisme au vu des historiques des 25 dernières années. Sans être forcément un signal d'allègement ou de vente sur les actions, cela corrobore l'actuel retour de volatilité sur les marchés financiers.

de pessimisme des agents économiques.

- Actuellement, l'indicateur se maintient à des niveaux très élevés, et cela en dépit de statistiques économiques décevantes durant le premier trimestre et malgré les incertitudes géopolitiques liées notamment à l'imprévisibilité de D.Trump.



Indicateur de confiance en Zone Euro (G) et indice Stoxx600 des actions européennes (D)



Sources : Bloomberg, WeSave

Marchés financiers

- La décision américaine de mettre en place de nouvelles sanctions à l'encontre de plusieurs oligarques et entreprises russes a provoqué ponctuellement un très violent recul des actions du pays (-13%) et de la parité entre le Rouble et le Dollar (-10%).
- Le pétrole (+10%) et l'aluminium (+28%) ont en revanche été

les principaux bénéficiaires de ces troubles géopolitiques.

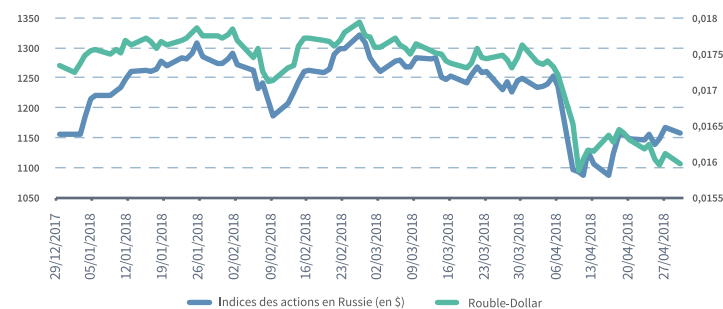
- L'actuelle tension entre la Russie et les États-Unis semble relever en partie de manœuvres politiciennes de D.Trump avant l'élection de mi-mandat en novembre 2018, ces mouvements boursiers pourraient donc s'estomper graduellement.

Conséquence pour les portefeuilles

La volatilité des actifs financiers dans les pays émergents est parfois très forte, ce qui justifie de leur appliquer une décote et de favoriser une allocation mutualisée sur ces zones, ce que permettent précisément les ETF que nous employons. En dépit de l'importance géopolitique de la Russie, le pays reste très marginalement représenté dans les indices boursiers : 3,6% au sein du MSCI émergents par exemple. Le fort biais "matières premières" du pays provoque toutefois des effets d'entraînement importants sur de nombreux actifs financiers. L'ampleur et la durée de ces mouvements dépend généralement de l'état des stocks de matières premières dans le monde et de la capacité des pays et des entreprises à trouver des fournisseurs de substitution.



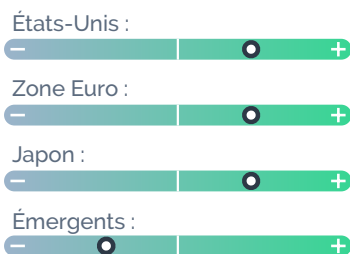
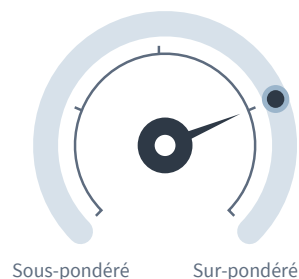
Indices des actions en Russie (G) et parité Rouble-Dollar (D)



Sources : Bloomberg, WeSave

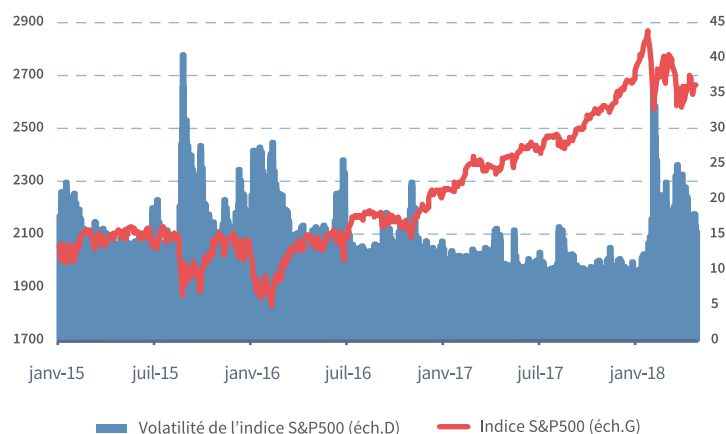


Actions



Le mois d'avril a été à nouveau heurté pour les marchés d'actions internationaux. Au risque protectionniste déjà provoqué par D.Trump, se sont ajoutées la possible remise en cause des accords sur le nucléaire en Iran et de nouvelles sanctions à l'encontre de la Russie. Cette instabilité géopolitique a notamment provoqué une hausse des prix de plusieurs matières premières (pétrole, aluminium,...), d'où des surcoûts immédiats pour beaucoup d'entreprises et un risque accru d'inflation à venir. Par

Indice S&P500 et son indicateur de volatilité (VIX)

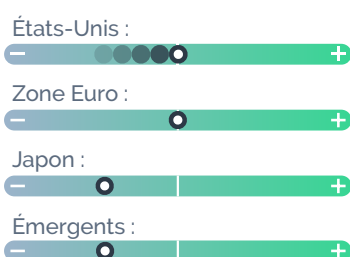
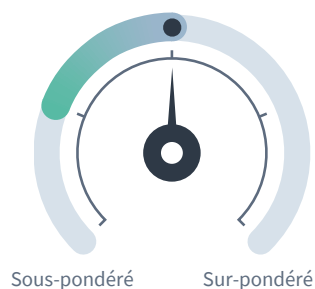


Sources : Bloomberg, WeSave

ailleurs, plusieurs sociétés de technologies font l'objet de critiques plus pressantes quant à certaines de leurs pratiques (exploitation de données privées, obsolescence programmée,...), fragilisant de ce fait cette thématique particulièrement consensuelle. Les publications de résultats trimestriels et les perspectives livrées par les dirigeants d'entreprises nous confortent dans notre actuelle surpondération sur les actions, en dépit d'une volatilité bien plus forte que l'an passé.

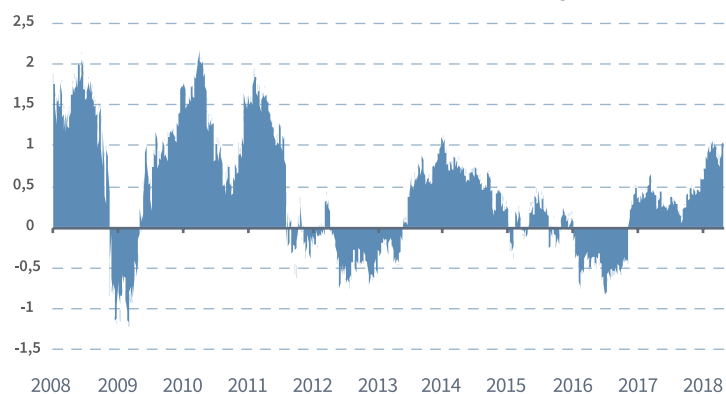


Obligations souveraines



En avril, l'Administration Trump a ravivé les tensions avec l'Iran et la Russie, provoquant une poussée haussière des prix de plusieurs matières premières. Par ricochet, cela a accentué les craintes d'un retour plus rapide et plus fort de l'inflation. En effet, si tel était le cas, les banques centrales devraient accélérer le calendrier de relèvement de leurs taux directeurs. Les obligations souveraines ayant corrigé en avril, c'est donc que l'hypothèse d'une remontée d'inflation l'emporte toujours sur celle d'un éventuel

Différence entre le rendement du taux à 10 ans US et celui des dividendes du S&P500

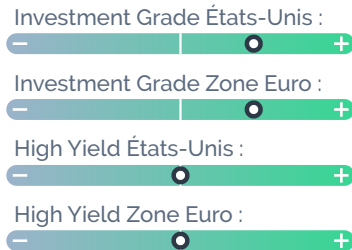
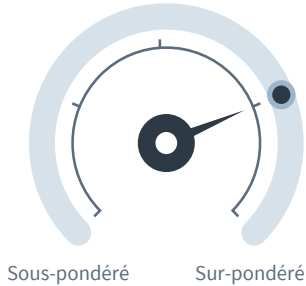


Sources : Bloomberg, WeSave

tassement de la croissance économique. Le processus de normalisation des rendements obligataires se poursuit avec, comme la plupart du temps, une évolution en "marchés d'escalier". La remontée du rendement des obligations améliore progressivement l'attrait de cette classe d'actifs par rapport au rendement des actions. Les rendements souverains nous paraissant mieux intégrer les perspectives d'inflation à venir, nous redevenons neutre sur cette classe d'actifs.

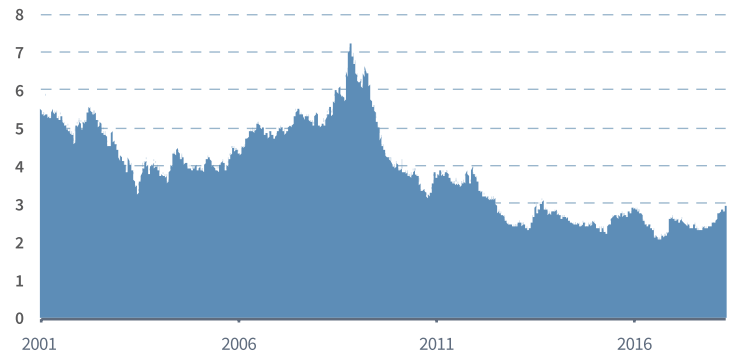


Obligations d'entreprises



En avril, les obligations d'entreprises ont vu leurs rendements augmenter, autrement dit, leur valeur boursière a baissé. Alors même que les perspectives économiques restent solides et que la solvabilité des entreprises est robuste, les investisseurs délaissent donc ce type de dettes. Il s'agit en fait d'un processus d'arbitrage financier classique. Les investisseurs appliquent une décote aux obligations d'entreprises par rapport à celles des États, ces derniers pouvant lever l'impôt. Le rendement

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

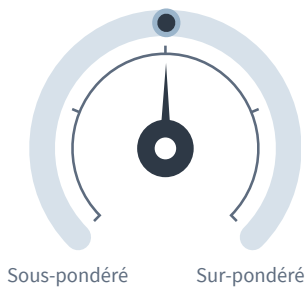


Sources : Bloomberg, WeSave

des dettes souveraines montant actuellement, celui des entreprises monte donc aussi par effet ricochet. Par ailleurs, les banques centrales durcissant graduellement leurs politiques monétaires, les conditions de financement des entreprises se dégradent, affectant plus particulièrement les sociétés ayant des bilans fragiles ("High Yield"). Nous restons surpondérés sur les obligations d'entreprises et neutres sur le "High Yield".

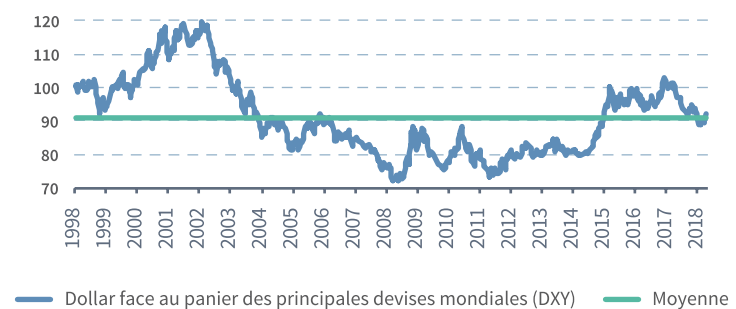


Devises



Le différentiel de croissance économique entre l'Union Européenne et les États-Unis, ainsi que des politiques monétaires transatlantiques distendues, favorisent le redressement graduel du Dollar face à l'Euro. Bien que la question des relations commerciales internationales ne soit pas résolue, le rapport de force que les États-Unis imposent actuellement vise à atténuer le déficit commercial du pays, ce qui jouerait plutôt en faveur d'un Dollar plus ferme. En revanche, le financement des déficits budgétaires

Dollar face au panier des principales devises mondiales (DXY)



Sources : Bloomberg, WeSave

du pays devrait poser problème si la croissance n'était pas à la hauteur des attentes de l'Administration Trump, ce qui pèserait sur le Dollar. Les investisseurs devront tâtonner entre les tendances opposées s'exerçant sur le Dollar selon qu'il est analysé sur le court ou le long terme. Comme en 2017, les devises devraient être un facteur discriminant pour les performances des divers actifs financiers, mais la volatilité des monnaies semble être toutefois moins forte que l'an passé.



Matières premières



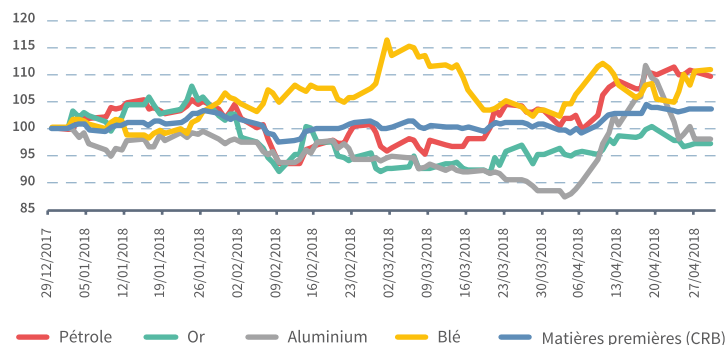
Sous-pondéré

Sur-pondéré



Les prix des matières premières ont connu un brusque accès de fébrilité en avril. La décision des États-Unis d'appliquer de nouvelles sanctions à l'encontre de plusieurs entreprises russes a déstabilisé les prix du pétrole, de l'aluminium, du blé,... En effet, il est devenu nécessaire de trouver en urgence des fournisseurs de substitution et de sur-payer ce service. L'action des lobbies industriels américains et la prise de conscience de l'effet inflationniste de cette décision ont toutefois incité l'Administration Trump à atténuer la

Performance des matières premières (Base 100=29/12/17)



Sources : Bloomberg, WeSave

portée de ces sanctions, d'où l'apaisement des prix des matières premières en fin de mois. Seul le pétrole semble structurellement ferme du fait des efforts de l'OPEP de maîtriser sa production, et d'une prime de risque géopolitique persistante liée au nucléaire iranien. Le cycle restant bien orienté et les matières premières offrant une protection partielle face aux craintes de remontée d'inflation, nous restons surpondérés sur les matières premières.



Émergents



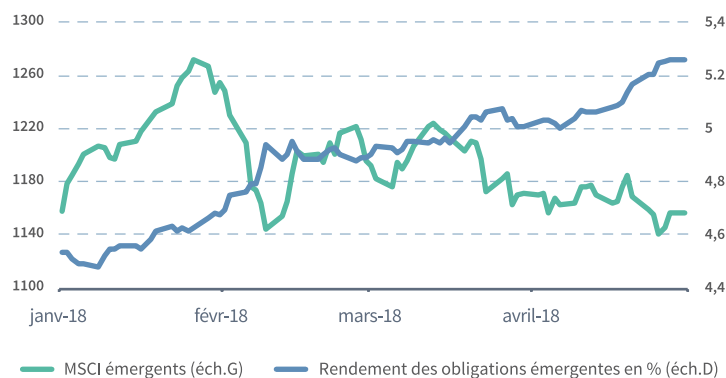
Sous-pondéré

Sur-pondéré



Les actions et les obligations des pays émergents ont accentué leur contre-performance en avril. Les incertitudes quant à l'évolution du commerce international influencent beaucoup les perspectives de croissance de ces pays, d'où une prime de risque croissante appliquée à ces actifs. De plus, les sanctions mises en place à l'encontre de la Russie ont été très pénalisantes pour les actifs financiers du pays, notamment pour les actions. Toutefois, la Russie reste faiblement représentée dans les indices émergents

MSCI Emergents et rendement des obligations émergentes (en %)



Sources : Bloomberg, WeSave

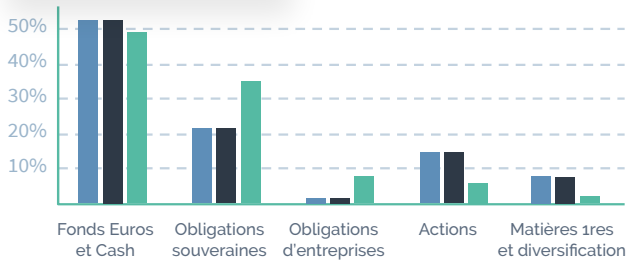
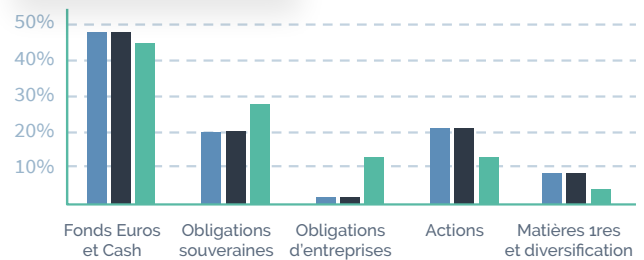
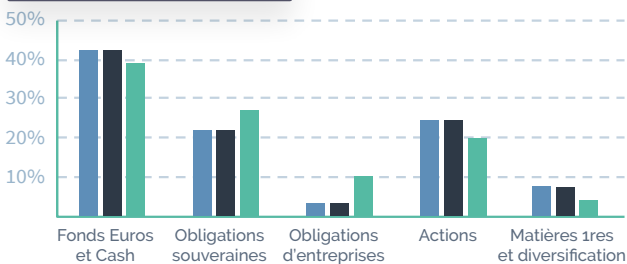
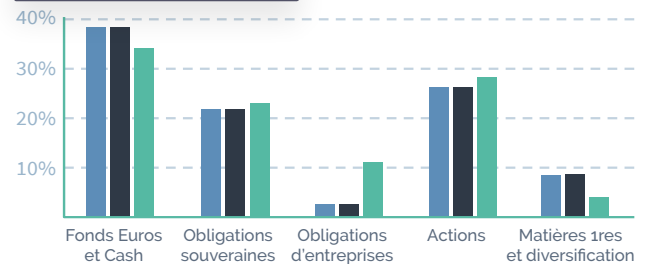
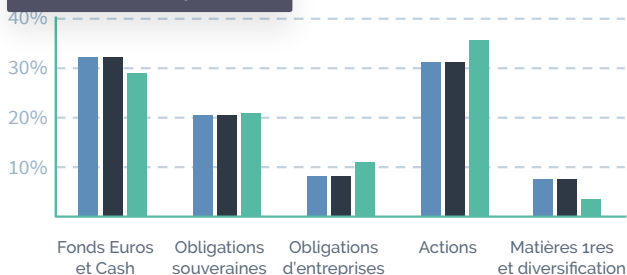
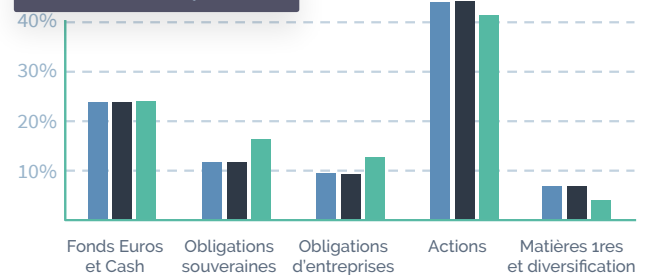
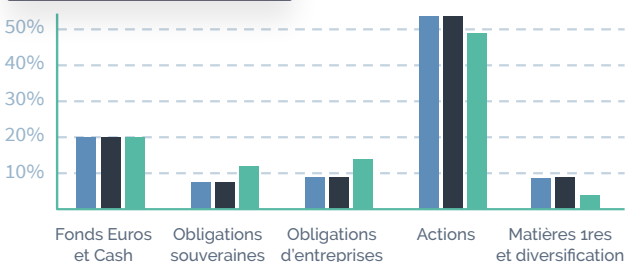
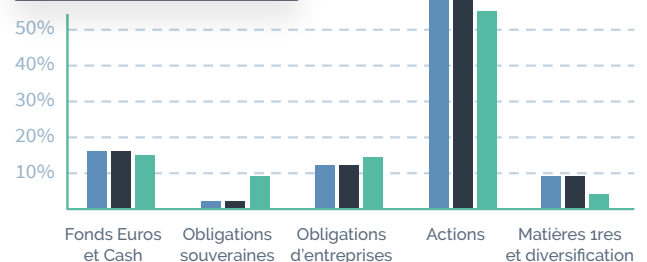
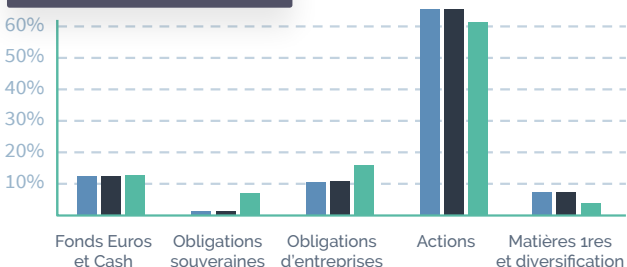
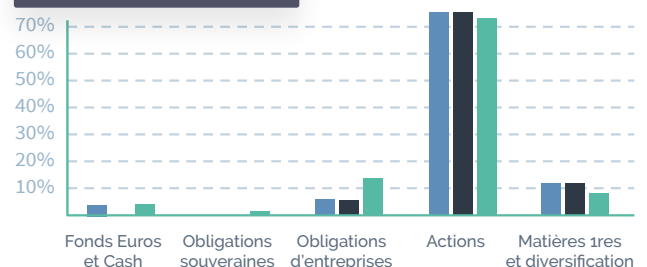
(3.6% du MSCI émergents par exemple), c'est donc surtout la mauvaise tenue des actions chinoises (26.3% du même indice) et du secteur technologique (27.8% de l'indice) qui expliquent ce repli. Le rebond du Dollar participe aussi au moindre attrait des actifs émergents puisque les pays et les entreprises de ces zones sont souvent endettés en Dollar et que le coût de leur dette remonte. Nous maintenons notre sous-pondération à l'égard de cette classe d'actifs.

Comparatifs d'allocations entre Mai 2018, Avr 2018 et la stratégie long terme.

Mai 2018

Avr 2018

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**



Impôts : Le prélèvement à la source

Le prélèvement à la source, mesure visant à réformer le système de l'imposition sur le revenu d'abord votée sous le quinquennat de Hollande, puis reportée sous celui de Macron sera applicable dès le 1er janvier 2019. Son entrée en vigueur vise à adapter le recouvrement de l'impôt au titre d'une année à situation réelle du contribuable (revenus, événements de vie) au titre de cette même année sans en modifier les règles de calcul. In fine, le décalage d'un an entre la perception et le paiement de l'impôt est supprimé.

Pourquoi une telle mesure ?

Simplement, s'adapter à la vie du contribuable français afin d'éviter les potentielles difficultés de trésorerie et se prémunir contre les changements de situations imprévisibles. En outre, cette mesure vise à mieux répartir l'impôt dans l'année, sur 12 mois pleins.

Comment ça marche ?

Rendez-vous sur votre espace www.impots.gouv.fr pour effectuer votre déclaration de revenus 2017 avant le 22 mai ou 5 juin (en fonction des départements). À la

fin de celle-ci, votre taux d'imposition à la source vous sera indiqué. Néanmoins, plusieurs possibilités vous seront offertes selon votre situation.

Si vous êtes marié ou pacsé, vous disposez de deux possibilités : choisir le même taux pour les deux personnes du foyer ou bien un taux individualisé qui peut être avantageux en cas de grande différence de salaire entre les deux personnes du foyer fiscal.

Votre impôt 2019 sera donc bien calculé sur la base de vos revenus 2017.

Pour mémoire, votre employeur devra connaître ce taux car c'est lui qui se chargera de le reporter sur vos fiches de paie. Pour plus de confidentialité, vous pouvez également opter pour un taux dit "neutre". La sélection de ce barème spécial entraîne une obligation de complétude mensuelle en direct avec l'administration fiscale.



Votre impôt 2019 sera donc bien calculé sur la base de vos revenus 2017. En conséquence, si vos revenus changent fortement en 2018, il est conseillé de vous rendre le plus rapidement sur le site Internet des impôts afin de procéder au re-calcul de votre taux (procédure parfois longue pouvant entraîner un décalage d'un ou deux mois).

2018 est elle une année blanche ?

Il ne s'agit pas réellement d'une année blanche, sans impôt. Le contribuable s'acquitte en 2018 du montant de ses droits au titre des revenus perçus en 2017. Car en 2019, les Français seront bien prélevés au regard de leur revenus 2019. Point d'attention encore, tous les revenus de 2018 ne seront pas exonérés. En effet, le gouvernement a réalisé pour 2018 une liste de revenus exceptionnels afin de limiter l'optimisation fiscale sur le sujet. Seront donc soumis à l'impôt les indemnités de rupture de contrat de travail, participation et intéressement, retraites versées sous forme de capital, les primes "importantes", dividendes ou encore divers bonus.

Un crédit d'impôt est toujours reportable, les contribuables ayant utilisé un dispositif fiscal particulier pourront bénéficier du système mis en place par le gouvernement afin de palier ce manquement potentiel au cours de l'année 2018: le CIMR.

Malgré la mise en place du prélèvement à la source, les contribuables devront continuer de remplir leur déclaration tous les ans comme aujourd'hui, sur les revenus de l'année précédente. Le gouvernement souhaite ainsi actualiser à l'automne le taux de prélèvement.

Jusqu'à 1 367	0,0 %
de 1 368 à 1 419	0,5 %
de 1 420 à 1 510	1,5 %
de 1 511 à 1 613	2,5 %
de 1 614 à 1 723	3,5 %
de 1 724 à 1 815	4,5 %
de 1 816 à 1 936	6,0 %
de 1 937 à 2 511	7,5 %
de 2 512 à 2 725	9,0 %
de 2 726 à 2 988	10,5 %
de 2 989 à 3 363	12,0 %
de 3 364 à 3 925	14,0 %
de 3 926 à 4 706	16,0 %
de 4 707 à 5 888	18,0 %
de 5 889 à 7 581	20,0 %
de 7 581 à 10 292	24,0 %
de 10 293 à 14 417	28,0 %
de 14 418 à 22 042	33,0 %
de 22 043 à 26 500	38,0 %
à partir de 46 501	43,0 %



Quelles conséquences pour les crédits d'impôts?

Les réductions seront toujours possibles en 2019. Le mécanisme et les seuils ne changent pas. Ainsi, les contribuables avancent les montants versés et commencent à être remboursés en année n+1. Un crédit d'impôt est toujours reportable, les contribuables ayant utilisé un dispositif fiscal particulier pourront bénéficier du système mis en place par le gouvernement afin de pallier ce manquement potentiel au cours de l'année 2018: le CIMR (Crédit d'impôt et modernisation du recouvrement). Le CIMR correspond ainsi à l'impôt 2018, calculé selon les modalités habituelles et tenant compte des déductions éventuelles, multiplié par un coefficient représentant la part de revenus habituels dans les revenus globaux.



wesave

Contactez un conseiller au 01 80 49 70 00

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

Ou par email à conseiller@wesave.fr

Achevé de rédiger le 30 Avril 2018 - © 2018 WeSave . Tous droits réservés . Conseiller en Investissement Financier, régulé par l'AMF

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, SAS au capital de 61 795 €, dont le siège social est situé 8 rue du sentier 75002 PARIS, 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), 61 rue Taitbout 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.