



Octobre 2024

Idées relatives au marché boursier américain dans le contexte des baisses de taux de la Réserve fédérale américaine

WisdomTree Market Insights



WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330

Ce rapport concerne trois stratégies majeures : le fonds WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF (DGRW), le fonds WisdomTree US Quality Growth UCITS ETF (QGRW), et le fonds WisdomTree US Efficient Core UCITS ETF (NTSX). Pour faciliter leur référence dans le texte, ces fonds seront désignés par leur code bourse.

L'une des questions que l'on nous pose le plus actuellement est la suivante : « Quelle stratégie les investisseurs devraient-ils adopter dans le contexte des baisses de taux de la Réserve fédérale américaine (Fed) ? ». Tout au long de ce rapport, nous suggérons des idées pour les investisseurs fermement convaincus d'un marché baissier, pour ceux qui au contraire s'attendent avec enthousiasme à un marché haussier, ainsi que pour les indécis et tous les autres.

Commençons par aborder les taux eux-mêmes. L'illustration 1 présente la répartition des mouvements des bons du Trésor à trois mois par rapport aux mouvements attendus des rendements des bons du Trésor à 10 ans, sous forme de tableau couvrant la période de 1962 à 2024. Les acteurs financiers de Wall Street s'attendent à des baisses de taux de la Fed de 75 points de base (bps) entre aujourd'hui et la réunion du Comité fédéral des marchés ouverts (Federal Open Market Committee, FOMC) du 18 décembre. Cette dernière réunion de la Fed pour l'année 2024 ayant lieu dans un trimestre environ, le tableau présente les variations trimestrielles dans les taux à court terme, sur une base mensuelle.

La colonne la plus à gauche indique où placer l'accent si vous êtes en phase avec le consensus de Wall Street concernant les fonds fédéraux. Par le passé, le marché a connu 45 cas (14+18+13 en haut à gauche du tableau) dans lesquels les taux du Trésor à 10 ans ont diminué durant des trimestres au cours desquels les taux ont brusquement chuté. Dans seulement 10 cas (8+2 dans le tableau), les rendements des bons du Trésor ont augmenté dans un contexte de taux à court terme en forte baisse.

Illustration 1 : Variations trimestrielles des taux d'intérêt, 1962-2024

Bons du Trésor à trois mois						
Nombre de cas	Rendement en baisse de -1,0 % ou plus	Rendement en baisse de -0,5 % à -1,0 %	Rendement en baisse de 0,0 % à -0,5 %	Rendement en hausse de 0,0 % à 0,5 %	Rendement en hausse de 0,5 % à 1,0 %	Rendement en hausse de 1,0 % ou plus
Rendement en baisse de -1,0 % ou plus	14	6	4	4	1	0
Rendement en baisse de -0,5 % à -1,0 %	18	16	39	11	4	0
Rendement en baisse de 0,0 % à -0,5 %	13	30	90	99	12	1
Rendement en hausse de 0,0 % à 0,5 %	8	14	71	149	44	13
Rendement en hausse de 0,5 % à 1,0 %	2	0	18	35	14	14
Rendement en hausse de 1,0 % ou plus	0	0	2	7	9	11
Total	55	66	224	305	84	39

Source : Refinitiv, du 31 janvier 1962 au 31 août 2024. La série chronologique est constituée d'observations mensuelles glissantes des variations trimestrielles. À titre d'exemple, la première observation concerne la période de janvier à avril 1962, puis de février à mai 1962, et ainsi de suite. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Pour les lecteurs qui pensent que le marché obligataire s'y conformera, nous avons consulté les évolutions de 2024 depuis que les obligations ont atteint leur plus bas niveau le 25 avril 2024 dans l'indice Bloomberg US Treasury Laddered à 7-10 ans. À mesure que les rendements obligataires ont chuté, nous avons constaté une fusion généralisée entre les stratégies, le marché accordant peu d'attention à la qualité. Notre exposition à effet de levier de 90-60 aux obligations et actions américaines a également surperformé l'indice S&P 500, dans la mesure où la corrélation positive inhabituelle entre les actions et les obligations, qui avait constitué un obstacle à la performance du fonds dans un passé relativement éloigné, a contribué à la croissance plus récemment.

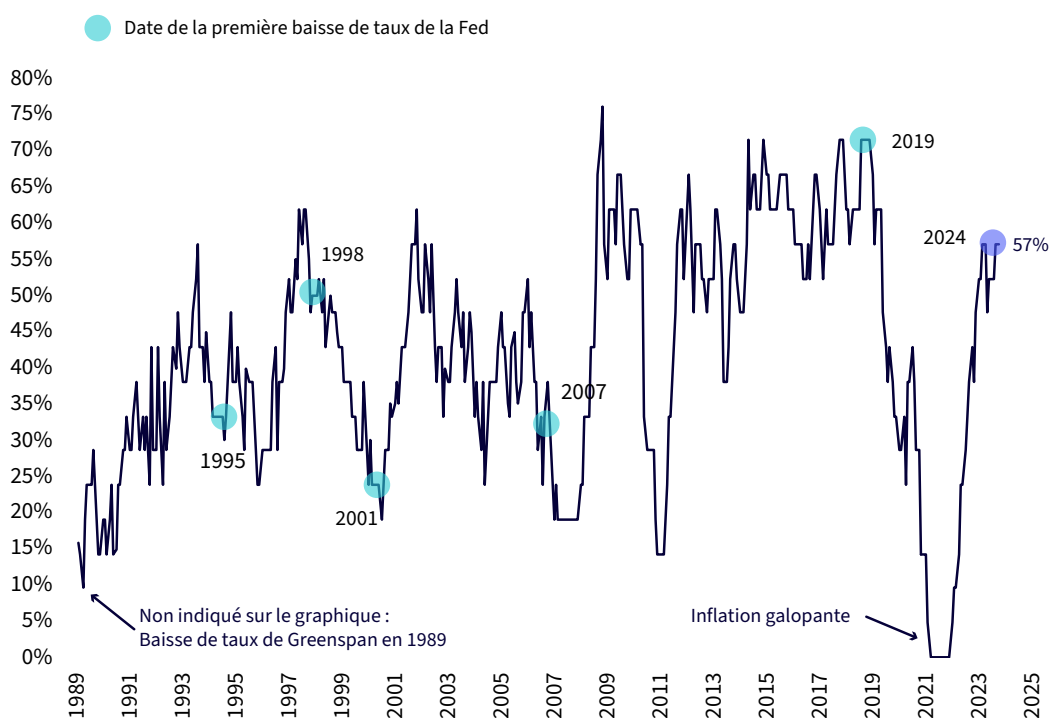
Illustration 2 : Rendements des fonds d'investissement en actions américaines au cours de la période estivale des obligations

Code bourse	Rendement (en %) 25/04/24 - 19/09/24	Catégorie
I38505 Index	9,7%	Obligations intermédiaires
QGRW	17,9%	Croissance
S&P 500	13,7%	Mixte
DGRW	14,1%	Distributeurs de dividendes rentables
NTSX	16,65%	Actions-obligations

Source : Bloomberg, WisdomTree, au 19 septembre 2024. L'indice I38505 fait référence à l'indice Bloomberg US Treasury Laddered (TR) à 7-10 ans. Basé sur les rendements totaux nets. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Vous ne pouvez pas investir directement dans un indice boursier. Les données de performance citées représentent les performances passées, et ne garantissent pas les résultats futurs. Le rendement et la valeur nominale d'un investissement fluctuent, et les actions d'un investisseur, au moment de leur rachat, peuvent présenter une valeur supérieure ou inférieure à leur coût initial. Les performances actuelles peuvent être inférieures ou supérieures aux données de performance indiquées.**

Pour déterminer si la Fed suit le consensus et s'y conforme, nous devons soulever la question de savoir si l'inflation est suffisamment modérée pour justifier la baisse des taux anticipée par Wall Street. En examinant en profondeur l'Indice des prix à la consommation (IPC), 57 % des sous-composants se situaient au niveau ou en-dessous du seuil critique de la Fed de 2 % en juillet et août (illustration 3). Ce niveau est plus élevé que lorsque la Fed a commencé à réduire les taux en 1995, 1998, 2001 et 2007, mais moins élevé que lorsque Powell a débuté sa première série de baisse des taux en 2019.

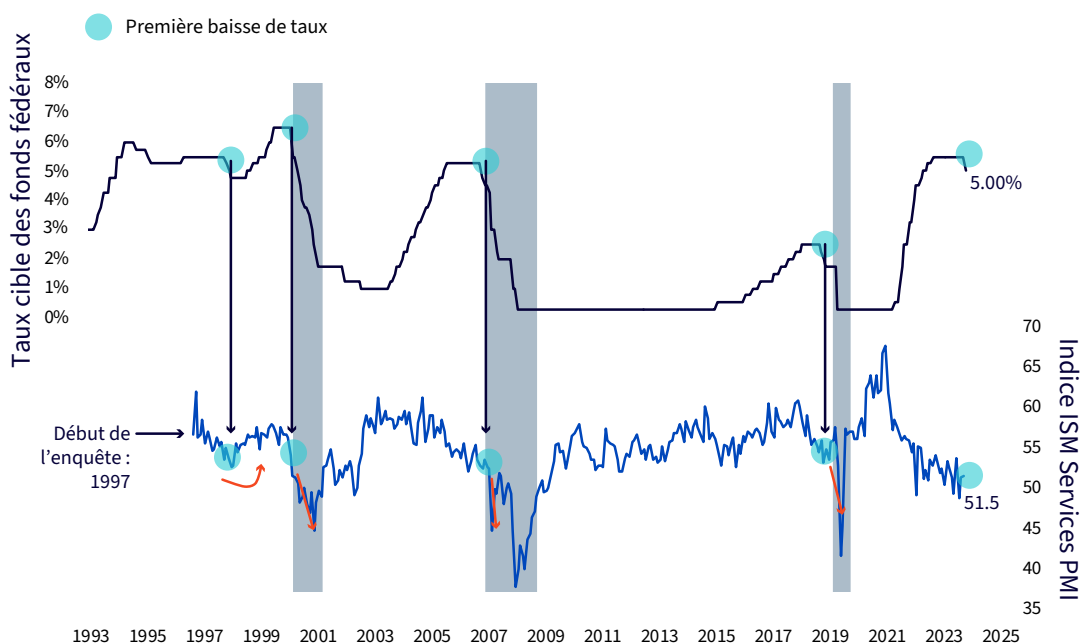
Illustration 3 : Pourcentage de composants de l'IPC < +2 % l'année dernière



Source : Refinitiv, BLS, au mois d'août 2024, en utilisant 19 à 21 des plus grands postes du rapport de l'IPC, en fonction de la date de création. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Pour le lecteur relativement pessimiste, voici un graphique à l'appui d'un scénario baissier. Compte tenu des difficultés dans le secteur manufacturier, la thèse du marché relative à un atterrissage économique en douceur repose sur le maintien à flot de l'indice ISM Services PMI. Historiquement, les réductions de taux de la Fed n'ont jamais garanti ce maintien, du moins en ce qui concerne les trois cycles observés au XXI^e siècle (illustration 4).

Illustration 4 : Fonds fédéraux versus indice ISM Services PMI



Source : Refinitiv, ISM, au mois d'août 2024. Le taux actuel des fonds fédéraux est la limite supérieure d'une fourchette de 4,75 % à 5,00 %, au 20 septembre 2024. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Pour le lecteur qui anticipe un scénario baissier, il peut être intéressant d'observer quelles stratégies d'investissement ont résisté durant la période très difficile de 2022, lorsque le marché a chuté de 24,3 % entre le 3 janvier et le 12 octobre (illustration 5). Le fonds DGRW, un fonds de dividendes polyvalent composé de sociétés distributrices de dividendes rentables, a franchement performé durant cette période. Il est en effet passé outre les événements de 2021, ses filtres de dividendes ayant largement ignoré les actions axées sur le confinement, les thèmes liés au COVID-19, et ce domaine en général. Lorsque la situation sanitaire a évolué positivement en 2022, le fonds DGRW a surperformé le S&P 500 d'environ 700 bps.

Illustration 5 : Fonds au cours du marché baissier 2022

Code bourse	Rendement (en %) 03/01/2022 - 12/10/2022	Catégorie
QGRW	Pas encore lancé	Croissance
NTSX	Pas encore lancé	Actions-obligations
DGRW	-17,2 %	Distributeurs de dividendes rentables
S&P 500	-24,3 %	Mixte

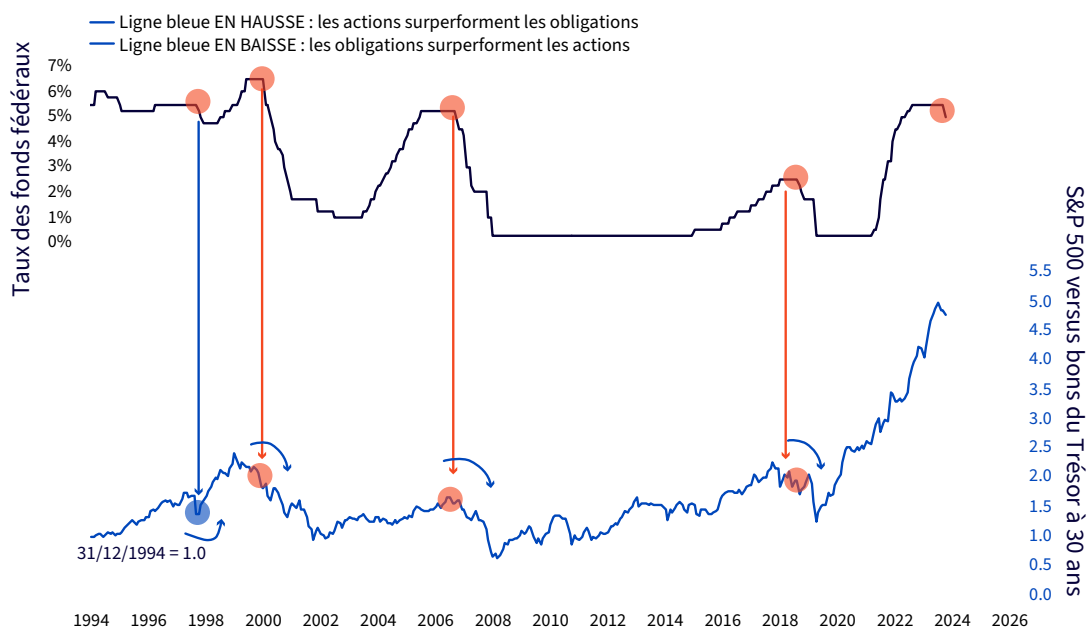
Source : WisdomTree, Bloomberg. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Vous ne pouvez pas investir directement dans un indice boursier. Les données de performance citées représentent les performances passées, et ne garantissent pas les résultats futurs. Le rendement et la valeur nominale d'un investissement fluctuent, et les actions d'un investisseur, au moment de leur rachat, peuvent présenter une valeur supérieure ou inférieure à leur coût initial. Les performances actuelles peuvent être inférieures ou supérieures aux données de performance indiquées.**

L'image problématique de la Fed

Bien que les baisses de taux allègent le coût du capital pour les entreprises commerciales, la Fed a la réputation d'arriver souvent trop tard pour apporter un remède à l'effondrement systémique de chaque cycle, qu'il s'agisse de la bulle Internet, de l'épisode Lehman Brothers, etc.

Si l'on remonte quatre cycles d'assouplissement politique en arrière, l'ancien président de la Fed, Alan Greenspan est parvenu à éviter un potentiel désastre lorsqu'il a commencé à réduire les taux en 1998. Le fonds spéculatif Long Term Capital Management était en situation d'effondrement et présentait un risque systémique en raison de son endettement très élevé. Les baisses de taux ont permis de lubrifier les engrenages du système, alimentant ainsi le marché haussier, qui était en pleine ébullition depuis la fin de la guerre du Golfe et le début de cette décennie. Le S&P 500 a atteint son pic en août 2000. Comme indiqué dans l'illustration 6, le S&P 500 a surclassé les obligations à long terme après les baisses de taux annoncées par Greenspan en 1998.

Illustration 6 : Actions versus bons du Trésor à 30 ans



Source : Refinitiv, au 20 septembre 2024. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Vous ne pouvez pas investir directement dans un indice boursier.**

Nous n'avons cependant pas eu la même chance au cours des trois cycles qui ont suivi. Greenspan a tenté un nouveau tour de magie dans les premiers jours de janvier 2001. Cette tentative n'a pas porté ses fruits. Le marché baissier qui a débuté en 2000 a persisté jusqu'en octobre 2002. La phase suivante d'assouplissement politique a eu lieu sous l'ancien président de la Fed, Ben Bernanke, qui s'est efforcé d'endiguer les lourdes pertes liées à la panique de 2007-2009. Cela n'a pas non plus fonctionné. Enfin, nous ne saurons jamais ce qu'aurait pu être l'histoire en 2019-2020 si les confinements n'avaient jamais eu lieu. Le marché s'est effondré de

février à mars 2020, quelques mois seulement après les baisses de taux appliquées par Jerome Powell en 2019.

Il est toujours difficile d'analyser l'année 2020 dans le contexte des décisions prises par Powell en 2019, mais le fait est que le marché boursier a chuté peu après les baisses de taux de la Fed. Nous devons par conséquent considérer cette période comme une troisième baisse consécutive du marché.

Secteurs

Les résultats historiques de la rotation sectorielle sont contrastés. Depuis l'administration Ford, onze « premières baisses de taux » ont été identifiées (illustration 7). Dans le cadre de huit d'entre elles, les secteurs de la consommation discrétionnaire et de la santé ont surperformé le marché global au cours des douze mois suivants.

Parmi les secteurs moins performants figure celui des télécommunications, qui a connu des résultats désastreux après la première baisse de taux de la Fed. Il convient toutefois de nuancer les performances de ce secteur. Tout d'abord, dans la mesure où celui-ci a été au cœur de la célèbre bulle des « TMT » (technologies, médias et télécommunications) du début du siècle, peut-être devrions-nous faire abstraction de la frénésie post-1998 et de l'effondrement de 2001.

La deuxième nuance porte sur l'évolution intrinsèque de ce secteur. En 2018, Standard & Poor's a ajouté des sociétés de réseaux sociaux et de jeux vidéo à l'ancien panier Télécommunications, le renommant « Services de communication ». Le secteur rassemble aujourd'hui un mélange hétéroclite composé de sociétés de téléphonie, de jeux vidéo et d'expériences stimulantes. Il convient de garder cela à l'esprit en analysant les données historiques.

Illustration 7 : Rendements totaux, 12 mois après la première baisse de taux de la Fed

Date de la première baisse de taux du cycle	Ensemble du marché américain	Finance	Industrie	Technologie	Matériaux de base	Consommation discrétionnaire	Biens de consommation de base	Énergie	Santé	Télécommunications	Services publics	Immobilier
19/11/74	38,5 %	27,6 %	40,8 %	29,5 %	47,2 %	53,6 %	49,1 %	30,2 %	31,4 %	21,0 %	42,4 %	102,6 %
15/05/80	25,9 %	30,9 %	39,1 %	25,2 %	34,3 %	31,2 %	21,1 %	21,3 %	27,6 %	20,4 %	7,4 %	57,3 %
17/11/81	27,3 %	28,4 %	30,1 %	55,8 %	19,2 %	53,4 %	39,3 %	-10,6 %	34,7 %	14,1 %	23,2 %	50,7 %
15/07/82	53,9 %	79,9 %	60,9 %	90,0 %	68,4 %	67,3 %	36,6 %	43,9 %	35,1 %	35,1 %	31,9 %	101,9 %
10/10/84	18,3 %	34,1 %	14,3 %	1,3 %	16,9 %	14,7 %	26,6 %	10,5 %	29,8 %	23,6 %	22,7 %	29,5 %
13/07/90	12,3 %	16,5 %	2,8 %	-3,6 %	13,6 %	9,6 %	21,1 %	4,9 %	24,1 %	2,5 %	12,2 %	-6,0 %
06/07/95	23,1 %	25,2 %	28,9 %	14,2 %	7,6 %	16,7 %	31,3 %	27,6 %	32,9 %	20,4 %	14,3 %	22,6 %
29/09/98	22,1 %	8,6 %	41,6 %	73,8 %	6,4 %	26,4 %	-4,7 %	11,6 %	-0,8 %	41,0 %	-2,6 %	-8,0 %
03/01/01	-11,5 %	-8,7 %	-9,8 %	-29,2 %	4,1 %	-1,1 %	0,1 %	-8,1 %	-5,6 %	-20,5 %	-20,3 %	9,4 %
18/09/07	-17,0 %	-32,7 %	-18,0 %	-18,8 %	-7,9 %	-12,9 %	-0,6 %	-11,4 %	-8,0 %	-30,1 %	-13,2 %	-9,6 %
01/08/19	13,6 %	-11,5 %	3,5 %	44,3 %	7,6 %	23,9 %	6,3 %	-36,4 %	22,0 %	13,6 %	1,2 %	-3,4 %
Médiane	22,1 %	25,2 %	28,9 %	25,2 %	13,6 %	23,9 %	21,1 %	10,5 %	27,6 %	20,4 %	12,2 %	22,6 %
Moyenne	18,8 %	18,0 %	21,3 %	25,7 %	19,8 %	25,7 %	20,6 %	7,6 %	20,3 %	12,8 %	10,8 %	31,5 %
% de temps pendant lequel le secteur a surperformé		64 %	64 %	36 %	55 %	73 %	64 %	27 %	73 %	27 %	27 %	64 %

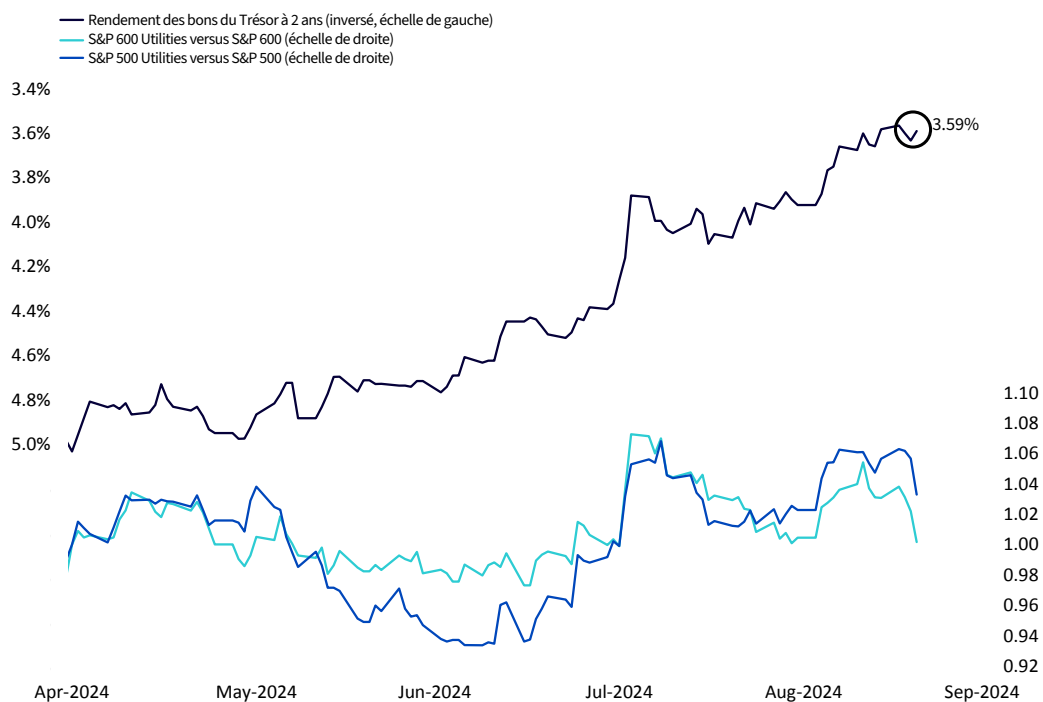
Source : Refinitiv, en utilisant les rendements totaux cumulés de Datastream, du 31 décembre 1973 au 30 août 2024. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Parmi les secteurs peu performants figure également celui des services publics, qui n'a surperformé que dans trois des onze cycles au cours des douze mois suivant la première baisse de taux.

Il convient de noter pour ce cycle que de nombreux investisseurs perçoivent les services publics comme un moyen indirect de profiter de l'intelligence artificielle (IA), en raison de la forte consommation d'énergie des centres de données. Cet aspect apporte une dimension unique à ce cycle.

Au début de l'été, la performance relative du secteur des services publics semblait liée aux taux d'intérêt. Ceci a été particulièrement le cas suite à la publication à la mi-juillet du rapport de l'IPC pour le mois de juin, événement qui a provoqué une forte baisse des taux des bons du Trésor à 2 ans, ainsi qu'une hausse fulgurante. Les évolutions récentes ont toutefois mis en lumière une sous-performance du secteur. Pour les investisseurs intéressés par une corrélation entre les taux d'intérêt et ce secteur historiquement sensible aux taux, celle-ci fait défaut actuellement.

Illustration 8 : La performance relative du secteur des services publics n'est plus corrélée aux taux d'intérêt



Source : Refinitiv, au 28 août 2024. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Vous ne pouvez pas investir directement dans un indice boursier.**

L'illustration 9 peut servir de référence pour les investisseurs ayant une forte conviction à propos de ce secteur. Nous avons ajouté une ligne supplémentaire dans le tableau pour la combinaison dividende et croissance : 2/3 DGRW et 1/3 QGRW. Cette combinaison convient aux investisseurs qui souhaitent éviter des positions sectorielles trop marquées.

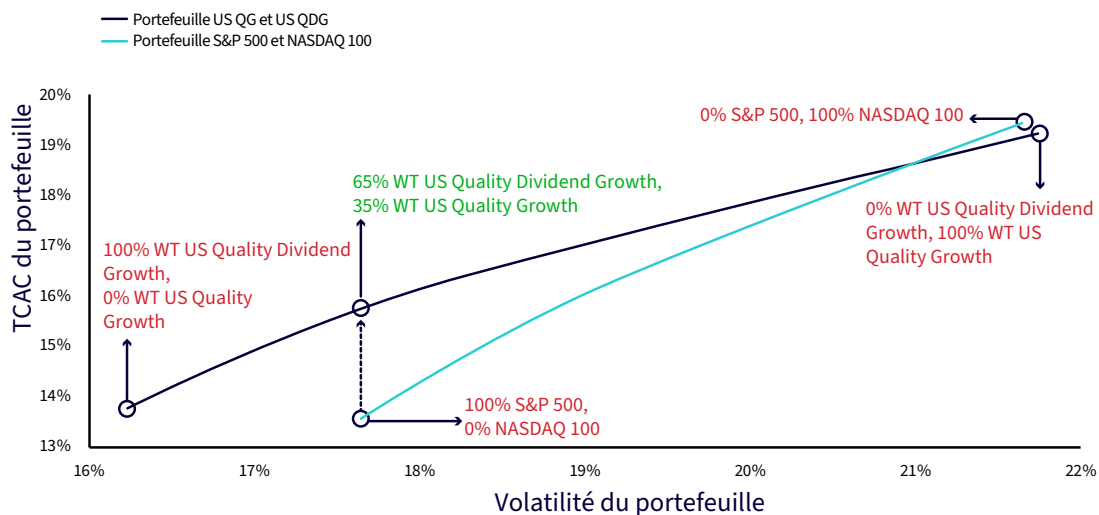
Illustration 9 : Pondération sectorielle WisdomTree

Code bourse	Finance	Industrie	Technologie	Matériaux de base	Consommation discrétionnaire	Biens de consommation de base	Énergie	Santé	Services de communication*	Services publics	Immobilier
DGRW	12,9 %	9,4 %	29,8 %	2,3 %	10,1 %	11,4 %	0,7 %	17,6 %	5,4 %	0,1 %	0,3 %
QGRW	6,3 %	1,6 %	55,0 %	0,1 %	14,3 %	0,3 %	0,2 %	6,5 %	15,8 %	0,0 %	0,0 %
2/3 DGRW + 1/3 QGRW	10,7 %	6,8 %	38,2 %	1,6 %	11,5 %	7,7 %	0,5 %	13,9 %	8,9 %	0,1 %	0,2 %
S&P 500	13,1 %	8,4 %	31,4 %	2,3 %	10,0 %	5,8 %	3,7 %	11,9 %	8,9 %	2,4 %	2,3 %

Source : WisdomTree, au 31 août 2024.

Afin de mieux comprendre la combinaison 2/3 DGRW + 1/3 QGRW, nous avons réalisé une analyse de la frontière efficiente qui démontre la supériorité potentielle de la combinaison par rapport aux indices de référence traditionnels, tels que le S&P 500 et le NASDAQ 100. La qualité, en tant que dénominateur commun, garantit une performance ajustée au risque supérieure, et une moindre vulnérabilité aux fortes baisses. Il convient de noter que la combinaison DGRW et QGRW a généré un rendement supérieur de plus de 150 bps par rapport au S&P 500, tout en présentant une volatilité identique. Il pourrait s’agir d’une option pour les investisseurs qui ne souhaitent pas prendre de fortes positions sectorielles.

Illustration 10 : Frontière efficiente des fonds WisdomTree US Quality Growth et WisdomTree US Quality Dividend Growth versus S&P 500 et NASDAQ 100



Source : WisdomTree, FactSet, Bloomberg. D’après les données rétrospectives du 30 avril 2013 au 30 juin 2023. Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.

En définitive, nous entendons garantir une option pure play aux investisseurs qui s'intéressent aux Sept magnifiques¹ et qui misent sur le thème de l'IA. Sur les trois fonds analysés dans ce rapport, l'indice QGRW est celui qui se rapproche le plus du NASDAQ (illustration 11). En tant que stratégie fondée sur des fondamentaux tels que la qualité et la croissance, elle suivra les secteurs/segments du marché générant la croissance la plus élevée et s'y orientera, ce qui la rendra compatible avec les changements à venir, lorsque le marché commencera à privilégier les actions qui ne font pas partie des Sept magnifiques.

Illustration 11 : Performance depuis le lancement de l'indice QGRW (WTQGRWUN)

Code bourse	du 30/11/23 au 30/09/24 (en %)	Catégorie
QGRW (représenté par l'indice WTQGRWUN)	33,1 %	Croissance
S&P 500	27,2 %	Mixte
DGRW	26,0 %	Distributeurs de dividendes rentables
NTSX	27,3 %	Aktien – Anleihen

Source : WisdomTree. Basé sur les rendements totaux nets. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Vous ne pouvez pas investir directement dans un indice boursier. Les données de performance citées représentent les performances passées, et ne garantissent pas les résultats futurs. Le rendement et la valeur nominale d'un investissement fluctuent, et les actions d'un investisseur, au moment de leur rachat, peuvent présenter une valeur supérieure ou inférieure à leur coût initial. Les performances actuelles peuvent être inférieures ou supérieures aux données de performance indiquées.**

Conclusion

En résumé, il semble que le marché souhaite valoriser les actions de toutes sortes, comme cela a été observé dans les années 1990 lors de certains cycles de baisse des taux. Les cycles de ce siècle affichent néanmoins un faible historique de performance boursière dans les mois (et parfois les années) qui suivent la première série de baisses de taux de la Fed. Autrement dit, la Fed a attendu trop longtemps en 2001, 2007 et 2019, ce qui nous amène à penser qu'elle pourrait avoir commis la même erreur cette fois-ci.

La combinaison DGRW-QGRW pourrait constituer une approche judicieuse, le fonds DGRW ayant su établir une réputation de résilience aux baisses qui pourrait porter ses fruits s'il s'avère que la Fed a, effectivement, commis cette erreur. Le fonds QGRW s'est imposé comme notre grand gagnant dans le marché haussier d'après 2022, grâce à sa forte concentration de membres des Sept magnifiques. L'association des deux fonds permet d'obtenir une combinaison qui affiche d'excellents résultats en termes de rentabilité, ce qui, selon nous, sera crucial si le marché fait face à un choc économique inattendu.

¹ Les « Sept magnifiques » correspondent à un groupe de sociétés très performantes sur le marché boursier américain : Alphabet, Amazon, Apple, Meta Platforms, Microsoft, NVIDIA et Tesla.

Les investisseurs qui souhaitent diversifier leur exposition aux actions sont invités à se tourner vers le fonds NTSX. Grâce à une exposition diversifiée avec un effet de levier de 1,5x, répartie à 90-60 entre actions et obligations, il permet de récolter les avantages de la couverture des actions sans perdre l'exposition aux actions. Dans un scénario où les actions continuent de croître (notre hypothèse haussière), les investisseurs capteraient l'essentiel des gains. À l'inverse, si les actions subissent des contreperformances (notre hypothèse baissière), l'exposition aux obligations pourrait compenser les rendements des actions et fournir une protection en cas de baisse.

Informations Importantes

Communications commerciales publiées dans l'Espace économique européen (« EEE »): Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE: Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

Réservé aux clients professionnels uniquement. La performance passée ne constitue pas une indication fiable des performances futures. Toute donnée de performance historique incluse dans ce document peut avoir été obtenue par calcul a posteriori (« back testing »). Le back testing est le processus qui consiste à évaluer une stratégie d'investissement en l'appliquant à des données historiques afin de simuler la performance que cette stratégie aurait produite. La performance ainsi obtenue est purement hypothétique et n'est fournie dans ce document qu'à des fins d'information. Les données obtenues par calcul a posteriori ne représentent pas une performance réelle et ne doivent pas être considérées comme indicatives d'une performance réelle ou future. La valeur de tout investissement peut être affectée par des fluctuations de taux de change. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ces produits peuvent ne pas être disponibles sur votre marché ou ne pas vous convenir. Le contenu de ce document ne constitue ni un conseil en investissement, ni une offre de vente ni une sollicitation d'offre d'achat d'un produit ou d'investissement.

Un investissement dans des produits cotés en bourse (ETP) dépend de la performance de l'indice sous-jacent, moins les coûts, mais ne doit pas égaler exactement cette performance. Les ETP présentent de nombreux risques, notamment les risques de marché généraux liés à l'indice sous-jacent concerné, les risques de crédit sur le fournisseur des swaps sur indice utilisés dans les ETP, les risques de change, les risques de taux d'intérêt, les risques d'inflation, les risques de liquidité, et les risques juridiques et réglementaires.

Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme, une publicité ou une offre publique de vente d'actions aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis, où ni les émetteurs ni leurs produits ne sont agréés ou inscrits, où la distribution des produits n'est pas autorisée et où aucun prospectus des émetteurs n'a été déposé auprès d'une quelconque commission des valeurs mobilières ou autorité de réglementation. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de ce document ou des informations

qu'il contient sont interdites aux États-Unis. Ni les émetteurs ni aucun titre émis par eux n'a été ni ne sera enregistré en vertu de la Loi américaine de 1933 sur les valeurs mobilières (United States Securities Act of 1933) ou de la Loi américaine de 1940 sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act of 1940) et aucun d'eux n'a été ni ne sera qualifié en vertu des dispositions légales applicables de tout État relatives aux valeurs mobilières.

Ce document peut contenir des commentaires indépendants sur le marché rédigés par WisdomTree sur la base des informations publiques disponibles. Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses affiliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.

Ce document peut contenir des déclarations prospectives, y compris notre opinion ou nos attentes actuelles concernant la performance de certains secteurs et/ou catégories d'actions. Les déclarations prospectives sont sujettes à certains risques, incertitudes et hypothèses. Il n'existe aucune garantie quant à l'exactitude de ces déclarations et les résultats réels peuvent différer sensiblement des résultats prévus dans ces déclarations. WisdomTree recommande fortement de prendre ces déclarations prospectives avec la plus grande précaution.

WisdomTree Issuer ICAV

Les produits pris en considération dans le présent document sont émis par WisdomTree Issuer ICAV (l'« Émetteur WT »). L'Émetteur WT est une société d'investissement à compartiments multiples, à capital variable et à responsabilité séparée entre ses fonds, structurée sous forme de Véhicule de gestion collective d'actifs de droit irlandais en vertu de la législation irlandaise et agréée par la Banque Centrale d'Irlande (« BCI »). L'Émetteur WT est structuré sous forme d'Organisme de placement collectif en valeurs mobilières (« OPCVM ») en vertu de la législation irlandaise et procédera à l'émission d'une catégorie d'actions distincte (« Actions ») représentative de chaque fonds.

Le Fonds est décrit dans un Document d'informations clés (DIC) ou Document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) à l'intention des investisseurs britanniques, et dans le prospectus de l'Émetteur WT (« Prospectus WT »). Un exemplaire du Prospectus WT et du DIC / DICI est mis à disposition, pour l'Espace Économique Européen (l'«EEE »)/le Royaume-Uni uniquement, en anglais, sur le site www.wisdomtree.eu. Lorsque les réglementations nationales l'exigent, le DIC sera également disponible dans la langue locale de l'État membre de l'EEE concerné. Les investisseurs sont invités à lire le Prospectus WT avant d'investir et à consulter la section du Prospectus WT intitulée « Risk Factors » pour plus de détails sur les risques associés à un investissement dans les Actions.

La synthèse des droits de l'investisseur associés à un placement dans le fonds est disponible en anglais sur le site Internet de WisdomTree Europe. WisdomTree Management Limited peut décider de résilier les accords portant sur la commercialisation de ses organismes de placement collectif. Dans ces circonstances, les actionnaires sujets de l'État membre de l'EEE concerné seront informés de cette décision et se verront offrir la possibilité de racheter leur participation dans le fonds, sans frais ni retenues durant une période minimum de 30 jours ouvrables à compter de la date de notification en question.

Notice to Investors in Switzerland – Qualified Investors

Le présent document constitue un document promotionnel relatif au(x) produit(s) financier(s) y mentionné(s).

Le prospectus et le Document d'informations clés aux Investisseurs (DICI) sont disponibles sur le site Internet de WisdomTree : <https://www.wisdomtree.eu/fr-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports>

Certains des compartiments figurant sur le présent document pourraient ne pas avoir été enregistrés auprès de l'Autorité fédérale suisse de surveillance des marchés financiers (« FINMA »). En Suisse, les compartiments en question, qui n'ont pas été enregistrés auprès de la FINMA, seront exclusivement distribués à des investisseurs qualifiés, au sens établi par la Loi fédérale suisse sur les placements collectifs de capitaux ou son ordonnance d'application (chacune pouvant être amendée, le cas échéant). Le représentant et agent payeur des compartiments en Suisse est Société Générale Paris, Zurich Branch, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurich, Suisse. Le prospectus, les documents d'informations clés pour l'investisseur (DICI), les statuts ainsi que les rapports annuels et semestriels des compartiments sont disponibles gratuitement auprès du représentant et agent payeur. Concernant la distribution en Suisse, le lieu d'exécution et la juridiction compétente correspondront au siège du représentant et agent payeur.

À l'intention des investisseurs en France:

Les informations présentées dans le présent document sont préparées à la seule intention des investisseurs professionnels (au sens de la directive MiFID) qui investissent pour leur propre compte. Par ailleurs, ce document ne saurait aucunement être distribué auprès du public. La distribution du Prospectus et l'offre, la vente ou remise d'Actions dans d'autres juridictions peuvent être restreintes ou interdites par la loi. WT Issuer est un OPCVM régi par la législation irlandaise et agréé par la Financial Regulatory (autorité de réglementation financière) en tant qu'OPCVM conforme à la réglementation européenne, mais n'est pas tenu néanmoins de respecter les mêmes règles que celles qui s'appliquent pour un produit similaire agréé en France. Le Fonds a été enregistré à des fins de commercialisation en France par la Financial Markets Authority (Autorité des marchés financiers) et peut être distribué auprès des investisseurs situés en France. Des copies de tous les documents (c'-à-d. le Prospectus, le Document d'informations clés pour l'investisseur, tout supplément ou addenda y afférent, les derniers rapports annuels ainsi que l'Acte et les statuts constitutifs) sont disponibles en France, gratuitement auprès de

l'agent centralisateur français, Societe Generale au 29, Boulevard Haussmann, 75009, Paris, France. Toute souscription d'Actions du Fonds s'effectuera selon les conditions prévues dans le prospectus et tout supplément ou addenda y afférent.

For Investors in Monaco: Ce document est destiné spécifiquement et uniquement aux banques dûment enregistrées et / ou les sociétés de gestion de portefeuille autorisées à Monaco. Ce document ne doit pas être envoyée au public à Monaco.