



Aperçu de portefeuille

Matières premières diversifiées

Septembre 2023



WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330

Introduction

En 2022, le portefeuille actions-obligations à 60/40 a enregistré historiquement l'une de ses pires performances, les deux actifs ayant subi d'importantes pertes. Les matières premières ont au contraire enregistré des gains importants. Nous n'affirmons pas que les matières premières surpasseront chaque année les autres actifs, mais nous considérons qu'elles se comportent différemment des autres actifs, et qu'elles offrent une diversification significative dans le cadre d'une allocation stratégique. C'est pourquoi, chez WisdomTree, nous considérons que les matières premières devraient être considérées comme un élément essentiel d'un portefeuille et pas seulement comme une allocation tactique.

La diversification de portefeuille fait partie des premières règles en matière d'investissement, et les matières premières diversifiées — une large gamme de matières premières couvrant les métaux, l'agriculture et l'énergie — constituent un moyen idéal d'ajouter de la diversification à un portefeuille traditionnel. Il ne s'agit pas seulement d'une allocation tactique, mais également stratégique.

Dans cet aperçu de portefeuille :

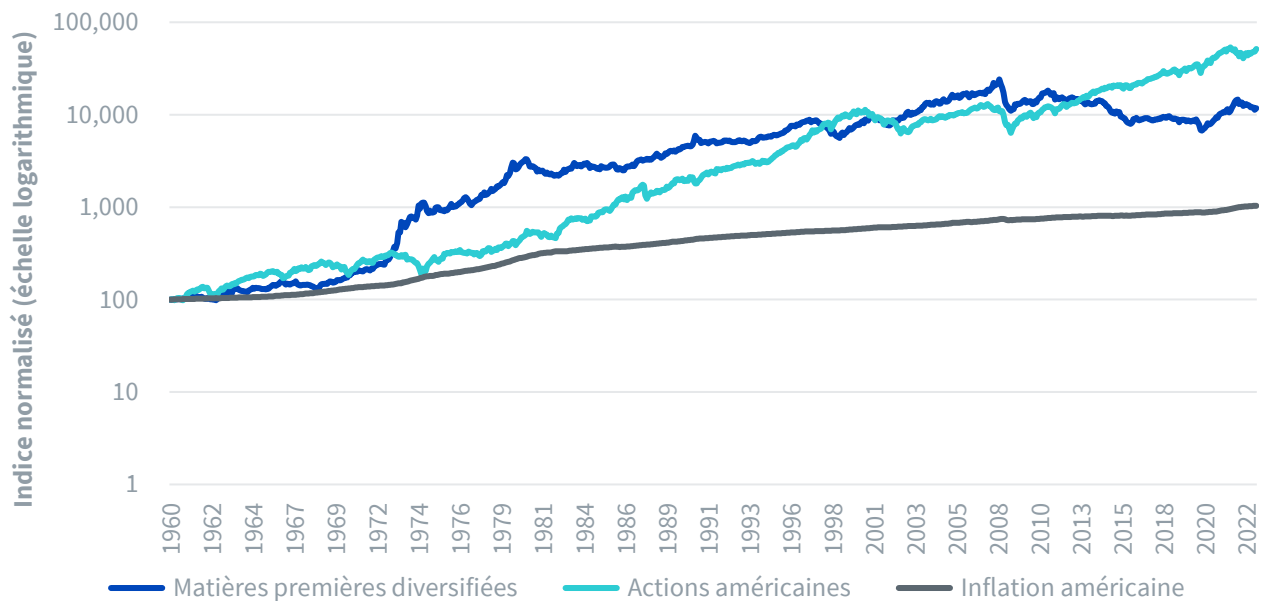
1. Nous explorons les principales caractéristiques des matières premières qui les rendent adaptées à une allocation stratégique ainsi qu'à une diversification de portefeuille.
2. Nous présentons un cadre afin de répondre à la question, 'quelle est la pondération optimale qu'un investisseur devrait allouer à un portefeuille de matières premières diversifiées' ?

Partie 1 : 5 caractéristiques principales des matières premières diversifiées

1. Prime de risque positive

Les matières premières offrent une prime de risque positive : elles présentent un rendement supérieur au taux sans risque (que l'on peut assimiler au taux d'inflation). De nombreux investisseurs qui se contentent d'étudier les prix au comptant des matières premières sur le long terme sont induits en erreur en pensant que les matières premières n'offrent aucune prime de risque dans la mesure où, en termes réels, les prix des matières premières sont restés relativement stables depuis 1850 (voir [Arguments en faveur de l'investissement dans les matières premières générales](#), Illustration 1). Néanmoins, en étudiant les stratégies utilisant les contrats à terme sur les matières premières, telles que le Bloomberg Commodity Index, nous constatons que les matières premières ont nettement surpassé l'inflation américaine depuis 1960 (début de l'indice), d'une marge significative (voir Illustration 1 ci-dessous). Ces stratégies sur les contrats à terme reconduits fournissent, outre le prix au comptant, un rendement sur la garantie et le roulement.

Illustration 1 : Les stratégies utilisant les contrats à terme reconduits sur les matières premières diversifiées surpassent l'inflation

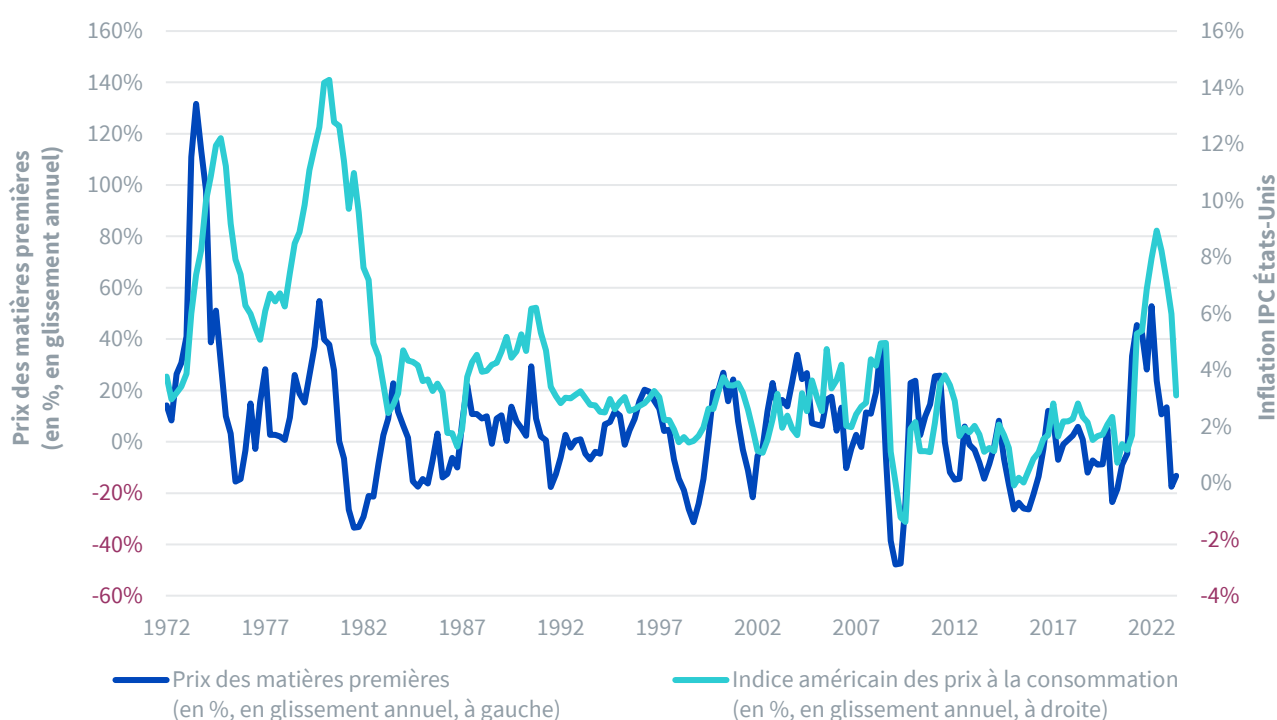


Source : WisdomTree, Bloomberg. De janvier 1960 à juin 2023. Les descriptions des actifs sont fournies à la fin de ce rapport. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

2. Couverture contre l'inflation

L'inflation constitue une menace. Elle diminue les gains nominaux des actifs. Elle peut se révéler extrêmement imprévisible, et inciter les banques centrales à « retirer le bol de punch lorsque la fête commence à battre son plein »¹. Heureusement, les matières premières constituent une couverture exceptionnelle contre l'inflation. L'illustration² démontre que les prix des matières premières tendent à évoluer dans la même direction que le panier de consommation de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) utilisé pour le calcul de l'inflation. Elles peuvent également atteindre des performances significativement supérieures. Par exemple, dans les années 1970, lorsque l'inflation américaine augmentait de plusieurs dizaines de points de pourcentage, les prix des matières premières ont augmenté de plusieurs centaines de points.

Illustration 2 : Prix des matières premières versus inflation

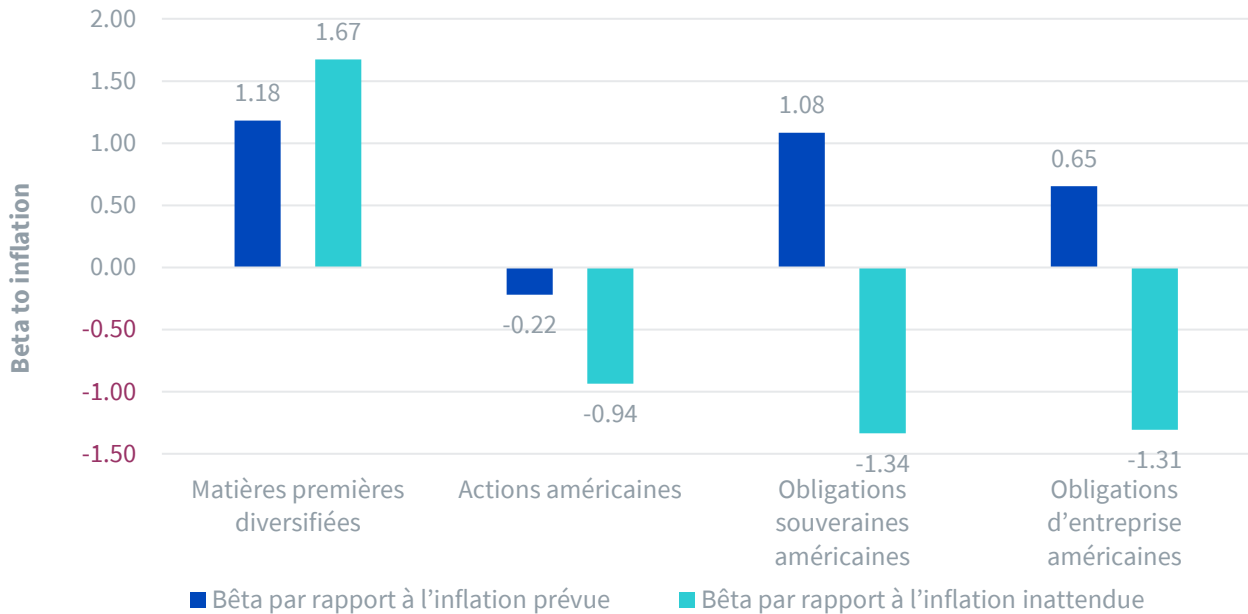


Source : WisdomTree, Bloomberg. Du T1 1972 au T2 2023. Les calculs se fondent sur les rendements en glissement annuel en USD, d'après les données trimestrielles. Le prix des matières premières correspond à l'indice Bloomberg Commodity Total Return. **Les descriptions des actifs sont fournies à la fin de ce rapport. Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

En étudiant les données d'un point de vue quantitatif, nous constatons que les matières premières sont davantage sensibles à l'inflation que les autres actifs (Illustration 3). Le bêta (soit l'évolution du prix de l'actif pour chaque variation d'un pourcentage dans l'IPC) est supérieur à 1 concernant les matières premières. En outre, le bêta par rapport à l'inflation inattendue est encore plus élevé concernant les matières premières. Au contraire, le bêta par rapport à l'inflation inattendue des actions américaines, des obligations d'entreprise américaines et des obligations souveraines américaines est négatif.

1. En octobre 1955, le président de la Fed (Réserve fédérale américaine) William McChesney Martin, Jr. a prononcé un discours devant le New York Group of the Investment Bankers Association of America, dans lequel il a utilisé la métaphore suivante pour décrire le rôle de la banque centrale : « La Réserve fédérale... se trouve dans la position de la chaperonne qui a ordonné le retrait du bol de punch lorsque la fête commençait à battre son plein ». Cela signifie que sa principale mission consiste à calmer l'économie lorsque l'activité économique s'intensifie.

Illustration 3 : Sensibilité des actifs par rapport à l'inflation prévue et inattendue



Source : WisdomTree, Bloomberg, S&P. De janvier 1960 à juin 2023 (Matières premières générales et actions américaines), janvier 1973 à juin 2023 (obligations souveraines américaines et obligations d'entreprise américaines). Les calculs sont basés sur les rendements mensuels en USD. Les descriptions des actifs sont fournies à la fin de ce rapport. Nous définissons l'inflation prévue comme le taux des bons du Trésor (qui devrait être égal à l'inflation à long terme), et l'inflation inattendue comme le taux d'inflation réel moins le taux des bons du Trésor. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

3. Faible corrélation avec les autres actifs

Bien que les matières premières et les actions soient cycliques, leurs marchés sont quelque peu désynchronisés les uns par rapport aux autres. Ainsi, les corrélations entre les matières premières et les actions sont faibles : inférieures à 0,5 pour les marchés américain, mondial et européen (voir Illustration 4 ci-dessous). Certaines matières premières spécifiques, telles que l'or, présentent une corrélation inférieure à 0,1 avec ces marchés.

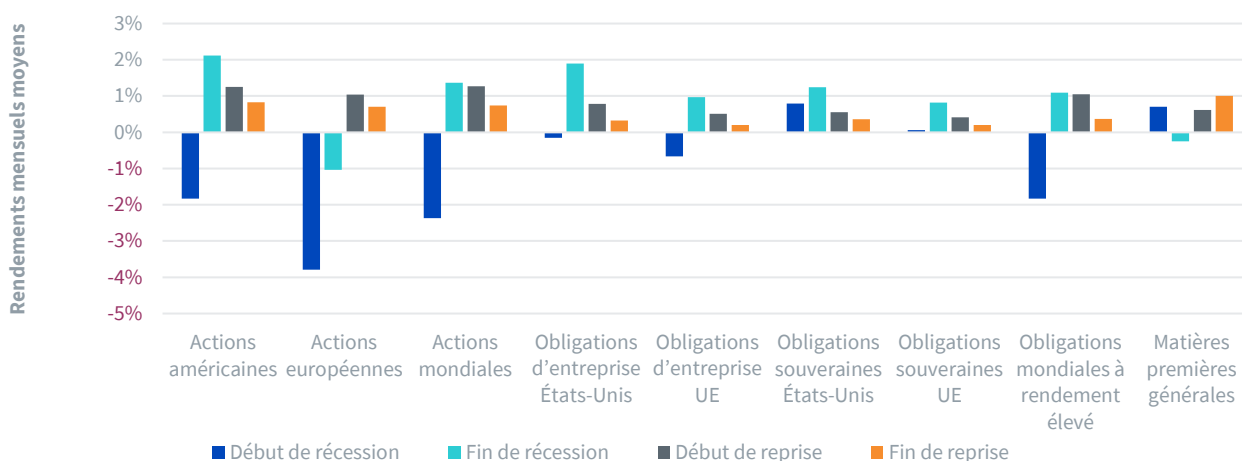
Illustration 4 : Matrice de corrélation

	Actions américaines (USD)	Actions mondiales (USD)	Actions européennes (USD)	Obligations mondiales à rendement élevé (couvertes en USD)	Obligations d'entreprise États-Unis (USD)	Obligations d'entreprise UE (couvertes en USD)	Obligations souveraines UE (couvertes en USD)	Obligations souveraines États-Unis (USD)	Carbone californien	Carbone européen	Matières premières générales	Or
Actions américaines (USD)	1.00	0.97	0.82	0.69	0.33	0.37	0.03	-0.18	0.24	0.32	0.39	0.02
Actions mondiales (USD)	0.97	1.00	0.90	0.74	0.39	0.40	0.02	-0.17	0.23	0.36	0.47	0.09
Actions européennes (USD)	0.82	0.90	1.00	0.67	0.34	0.34	0.00	-0.14	0.17	0.39	0.42	0.08
Obligations mondiales à rendement élevé (couvertes en USD)	0.69	0.74	0.67	1.00	0.63	0.60	0.13	-0.03	0.26	0.28	0.44	0.19
Obligations d'entreprise États-Unis (USD)	0.33	0.39	0.34	0.63	1.00	0.80	0.60	0.64	0.19	0.18	0.21	0.30
Obligations d'entreprise UE (couvertes en USD)	0.37	0.40	0.34	0.60	0.80	1.00	0.73	0.39	0.13	0.13	0.19	0.15
Obligations souveraines UE (couvertes en USD)	0.03	0.02	0.00	0.13	0.60	0.73	1.00	0.68	-0.07	-0.08	-0.12	0.13
Obligations souveraines États-Unis (USD)	-0.18	-0.17	-0.14	-0.03	0.64	0.39	0.68	1.00	-0.09	-0.06	-0.12	0.28
Carbone californien	0.24	0.23	0.17	0.26	0.19	0.13	-0.07	-0.09	1.00	0.14	0.15	-0.02
Carbone européen	0.32	0.36	0.39	0.28	0.18	0.13	-0.08	-0.06	0.14	1.00	0.31	0.06
Broad Commodities	0.39	0.47	0.42	0.44	0.21	0.19	-0.12	-0.12	0.15	0.31	1.00	0.37
Or	0.02	0.09	0.08	0.19	0.30	0.15	0.13	0.28	-0.02	0.06	0.37	1.00

Source : WisdomTree, Bloomberg. Dates : de janvier 1990 à juin 2023. Les actions européennes et les obligations mondiales à rendement élevé débutent à partir de janvier 1999 ; les obligations d'entreprise de l'UE et obligations souveraines de l'UE débutent à partir de juin 1998. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Alors que les actions tendent à enregistrer leurs meilleures performances en début de reprise économique et en fin de récession (c'est-à-dire juste avant que la situation économique s'améliore), les matières premières tendent à enregistrer leurs meilleures performances en fin de reprise économique et en début de récession (Illustration 5). Leur comportement asynchrone les rend étonnamment compatibles.

Illustration 5 : Performance des actifs à différentes phases du cycle économique, matières premières générales incluses



Source : WisdomTree, Bloomberg, National Bureau of Economic Research. De janvier 1960 à juin 2023. Le terme « début » désigne la première moitié d'une phase économique. Le terme « fin » désigne la deuxième moitié d'une phase économique. Pour tenir compte des différentes durées de récessions et de reprises, les rendements mensuels ont été pondérés en fonction du temps. Les descriptions des actifs sont fournies à la fin de ce rapport. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

4. Couverture géopolitique

Les tensions géopolitiques influent souvent sur les flux commerciaux des matières premières. Ainsi, les chocs géopolitiques génèrent souvent un choc d'approvisionnement en matières premières, et les prix de ces dernières peuvent rebondir suite à ces événements. Les investisseurs à la recherche d'une couverture contre les chocs géopolitiques peuvent donc se tourner vers les matières premières.

La guerre en Ukraine qui a débuté le 25 février 2022 a entraîné une augmentation de 27 % des prix du pétrole, de 16 % des prix des céréales, de 4 % des prix de l'or et de 16 % des prix des matières premières diversifiées dans le mois suivant l'événement².

Les bombardements américains en Libye en 1986, l'opération Bouclier du désert (Guerre du Golfe) en 1990 et le début de la guerre en Irak en 2003 ont également entraîné des hausses des prix du pétrole respectivement de 37 %, 21 % et 11 % après le début de ces événements. Bien que le panier diversifié des matières premières ait augmenté de manière moins importante, le panier a augmenté à chaque occasion en raison de la hausse des prix du pétrole³.

Bien que les risques géopolitiques ne maintiennent pas nécessairement les prix des matières premières touchées à un niveau durablement plus élevé, ils atténuent l'impact des fortes hausses des coûts d'entrée qui peuvent réduire les marges des entreprises et nuire à la performance des actions.

2. Source: Bloomberg.

3. Source: Bloomberg.

5. Asymétrie positive

Alors que certains peuvent souligner une légère augmentation de la volatilité annuelle observée comme un facteur pouvant indiquer que les matières premières sont légèrement plus risquées que les actions, le risque peut être mesuré selon plusieurs paramètres. En examinant les matières premières à travers une autre perspective en matière de risque (Illustration 6), nous constatons que l'actif peut offrir un profil de risque plus attractif, notamment lorsqu'il s'agit de protection contre le risque baissier.

Les rendements des matières premières et des actions ne s'apparentent pas à une distribution normale (une distribution normale parfaite présenterait une asymétrie (skew) nulle et un aplatissement (kurtosis) de 3). Mais ils s'en écartent de différentes manières. Les rendements des actions présentent une asymétrie négative, ce qui signifie que la distribution a plus de poids sur la queue gauche (c'est-à-dire du côté négatif de la courbe de distribution). En revanche, les matières premières présentent une asymétrie positive, ce qui signifie que la distribution a plus de poids sur la queue droite (c'est-à-dire du côté positif de la courbe de distribution). Autrement dit, les matières premières tendent à générer plus fréquemment des rendements positifs importants que des rendements négatifs importants, tandis qu'il s'agit du contraire pour les actions.

Les rendements des matières premières présentent également un aplatissement plus important, ce qui indique des queues encore plus larges, c'est-à-dire une plus grande probabilité de rendements extrêmes, probablement du côté droit grâce à l'asymétrie positive.

Illustration 6 : Indicateurs de risque concernant les matières premières et les actions

	Matières premières diversifiées	Actions américaines
Volatilité annualisée	15.9%	14.9%
Asymétrie	0.85	-0.43
Aplatissement	6.77	1.67
VaR à 1 mois - 98 %	-8.0%	-8.7%
Nombre de mois enregistrant une performance inférieure à -5 %	63	65
Nombre de mois enregistrant une performance supérieure à +10 %	16	12

Source : WisdomTree, Bloomberg. De janvier 1960 à juin 2023. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Ces différences de distribution peuvent être observées de manière anecdotique. Nous pouvons par exemple calculer la Valeur à Risque (VaR) à 98 % des actions et des matières premières en classant leurs rendements mensuels du pire au meilleur sur la période historique, et en examinant le rendement mensuel qui sépare les 98 % meilleurs rendements mensuels des 2 % pires rendements mensuels. La VaR historique d'un mois à 98 % pour les actions s'élève à -8,7 %, ce qui signifie que, entre janvier 1960 et juin 2023, dans 2 % des mois, les actions ont perdu plus de 8,7 %. La VaR des matières premières s'élève à -8,0 %, soit une VaR 0,7 % supérieure à celle des actions. Historiquement, les actions ont présenté davantage de risque, et généré des pertes plus importantes. Cela pourrait provenir de l'asymétrie négative des actions. De l'autre côté de la distribution, les matières premières ont bénéficié de 16 mois caractérisés par une performance supérieure à 10 %, tandis que les actions n'ont bénéficié que de 12 mois.

Partie 2 : Identification des pondérations optimales à allouer aux matières premières générales

Comme nous l'avons démontré au chapitre IV, Illustration 39 du document intitulé [Arguments en faveur de l'investissement dans les matières premières diversifiées](#), l'ajout de matières premières diversifiées à un portefeuille permet de décupler l'efficacité d'une analyse moyenne-variance de type Markowitz. Cela signifie qu'à un niveau de risque donné, un investisseur peut accroître les rendements attendus en ajoutant des matières premières à son portefeuille traditionnel d'actions et d'obligations 60-40. Nous avons également déterminé que les pondérations optimales se situeraient entre 10 et 20 %.

Dans cette partie, nous présentons un cadre alternatif permettant de répondre à cette même question : quelle est la pondération optimale qu'un investisseur devrait allouer à un portefeuille de matières premières diversifiées ? Dans le cadre de cette approche, nous parvenons à un montant légèrement supérieur.

La procédure est la suivante : nous sélectionnons de manière aléatoire 120 mois (soit l'équivalent de 10 ans de données) avec remplacement à partir de la série chronologique des rendements mensuels concernant les actions, les obligations et les matières premières diversifiées⁴. Cette simulation représente la situation hypothétique d'un investisseur, en considérant 10 années d'investissement au cours des 50 dernières années. Nous répétons cette procédure 20 000 fois.

Pour chaque réalisation hypothétique, nous obtenons trois séries chronologiques : une série chronologique pour les matières premières, une pour les actions, et une pour les obligations. Nous conservons une proportion fixe entre les actions et les obligations, en suivant la célèbre répartition de 60/40. Ensuite, nous calculons la pondération optimale qu'un investisseur devrait allouer aux matières premières générales afin de maximiser le ratio de Sharpe de son portefeuille dans le cadre de cet investissement hypothétique spécifique. Ces pondérations optimales sont représentées par des points gris dans l'illustration 7.

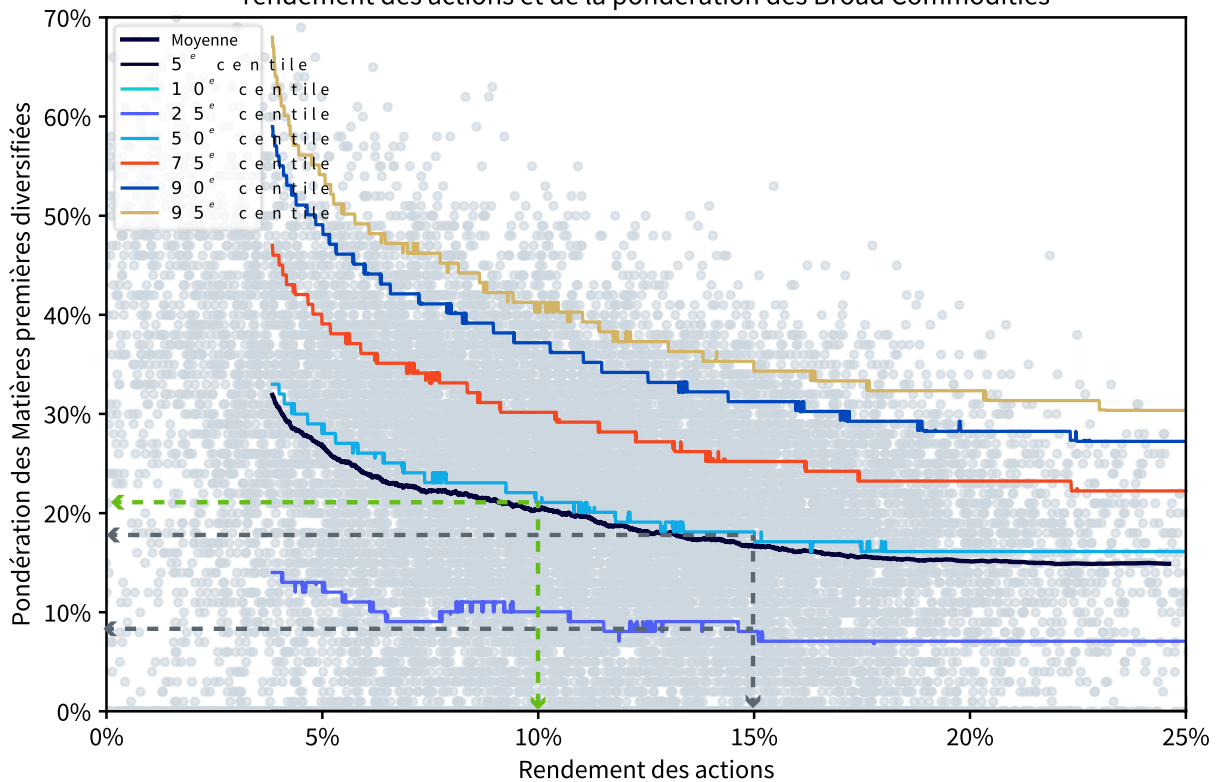
Qu'est-ce que le bootstrap ? Il s'agit d'une approche de simulation de Monte-Carlo, qui utilise des données historiques existantes au lieu de générer des données aléatoires. Cette technique utilise l'échantillonnage aléatoire à partir de séries de rendements historiques avec remplacement. Bien qu'il s'agisse d'une méthode similaire à la simulation de Monte-Carlo, la principale différence réside dans la manière dont sont générées les différentes séries de rendement utilisées dans le calcul : La méthode de Monte-Carlo génère des séries de données aléatoires relatives à une distribution de probabilité spécifique en fonction de ses moments génériques (rendements moyens, volatilité...), tandis que le bootstrap crée des séries de données aléatoires en rééchantillonnant avec remplacement à partir des séries historiques de rendements. Autrement dit, le bootstrap crée de nouvelles séries de rendements en réorganisant les séries historiques existantes. Cela fait en sorte que les échantillons de bootstrap bénéficient de la même distribution que les données d'origine, ce qui permet d'estimer la distribution d'échantillonnage de diverses statistiques.

4. La série chronologique des obligations est l'indice Bloomberg US Treasury Total Return (indice LUATTRUU), la série chronologique des actions est l'indice S&P 500 Total Return (indice SPX), et la série chronologique des matières premières générales est l'indice Bloomberg Commodity Total Return (indice BCOMTR).

Illustration 7 : Maximisation du ratio de Sharpe grâce au bootstrap

Matières premières diversifiées - 10 Ans - 60% Actions - 20000 Simulations

Maximisation du ratio de Ratio de Sharpe du portefeuille compte tenu du rendement des actions et de la pondération des Broad Commodities



Source : WisdomTree, Bloomberg, S&P. De janvier 1973 à juin 2023. Les calculs sont basés sur les rendements mensuels en USD. Les descriptions des actifs sont fournies à la fin de ce rapport. Chaque point gris représente le rendement des actions et l'allocation des matières premières pour lesquels chaque réalisation est maximisée. Les lignes en couleur représentent plusieurs centiles roulants, où la fenêtre roulante est composée de 2 000 simulations, soit 10 % du total des simulations. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Chaque point correspond à un tirage de notre distribution de rendements, l'axe des ordonnées des points représentant la pondération des matières premières qui a maximisé le ratio de Sharpe pour cette réalisation spécifique, et l'axe des abscisses indiquant la performance des actions pour cette réalisation, fournissant un aperçu de la chance relative ou de la malchance de sélectionner ces 10 années parmi les 50 disponibles.

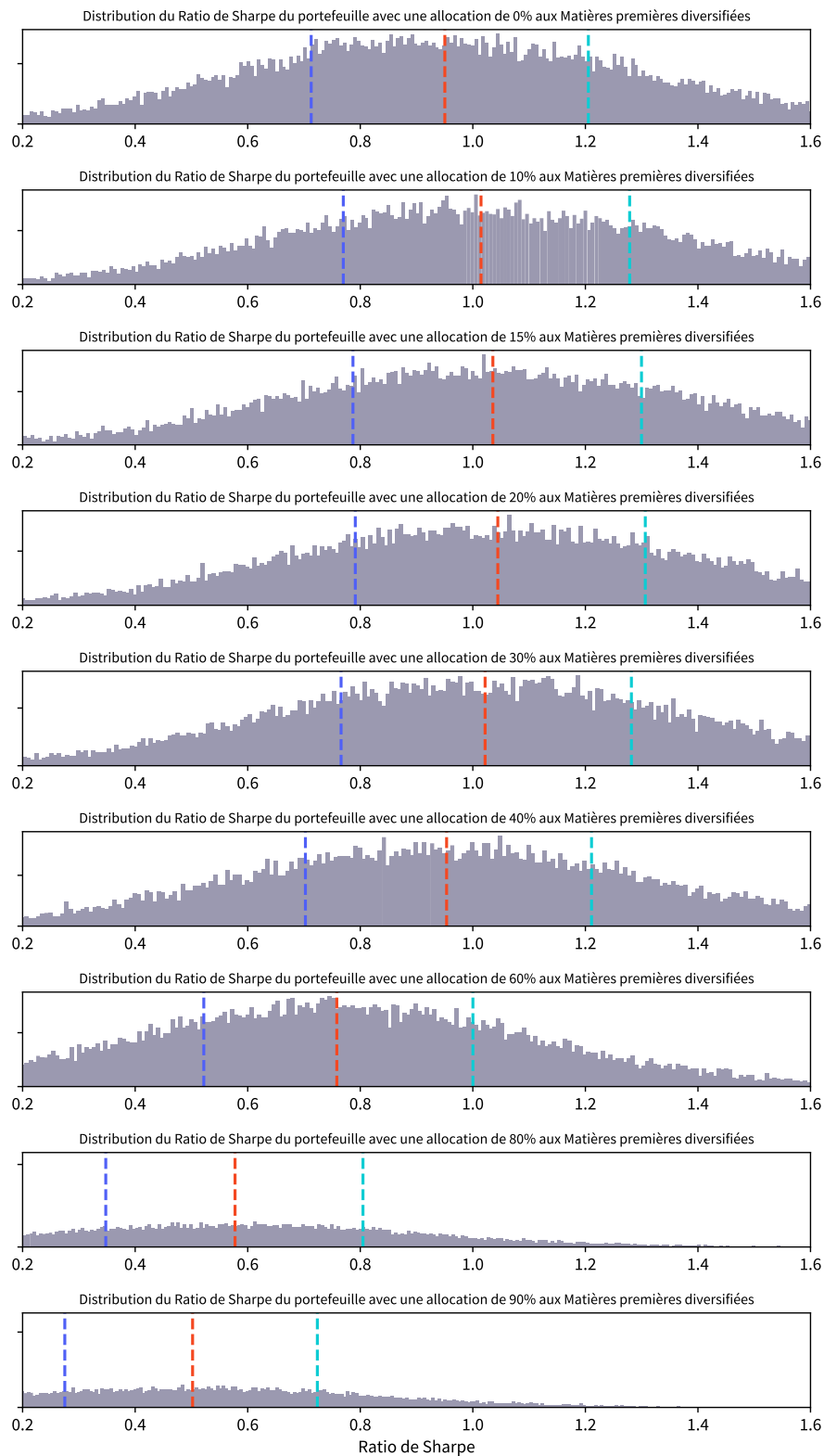
Les lignes en couleur sur le graphique représentent les centiles. Intéressons-nous à la ligne bleu clair, qui représente le 50e centile (la médiane). Pour un rendement des actions d'environ 10 % (ou plus précisément, pour des réalisations avec une performance annuelle des actions d'environ 10 %), la moitié du temps un investisseur aurait maximisé son ratio de Sharpe en allouant plus de 21 % de son portefeuille aux matières premières, tandis que l'autre moitié du temps il l'aurait maximisé avec une pondération des matières premières plus faible (voir les flèches vertes en pointillé).

Si l'investisseur avait eu plus de chance et obtenu une réalisation correspondant à une performance annuelle des actions d'environ 15 %, l'exposition médiane nécessaire pour maximiser le ratio de Sharpe aurait été plus faible, soit environ 18 % (voir les flèches noires en pointillé). Cependant, même dans ce scénario favorable, l'investisseur aurait toujours besoin d'une allocation aux matières premières de plus de 8 % pour avoir une probabilité relativement élevée (environ 75 %, comme indiqué par la flèche horizontale noire en pointillé en bas, qui traverse la ligne médiane, et qui représente le 25^e centile) de maximiser son ratio de Sharpe.

En résumé, le graphique transmet le message suivant : plus les rendements des actions diminuent, plus la probabilité que le portefeuille présentant le meilleur ratio de Sharpe inclue davantage de matières premières générales augmente. En revanche, pour obtenir des rendements en actions plus élevés, un investisseur aurait probablement atteint le ratio de Sharpe maximum avec une pondération plus faible en matières premières, une certaine allocation aux matières premières demeurant toutefois bénéfique dans cette situation.

Bien entendu, la difficulté réside en ce que les investisseurs ont généralement peu de visibilité sur les rendements futurs des actions au cours des 10 prochaines années. Par conséquent, il est souvent plus facile d'aborder la question sous un angle légèrement différent : compte tenu d'une certaine allocation aux matières premières, quel aurait été le rendement de mon portefeuille ? L'illustration 8 vise à répondre à cette question.

Illustration 8 : Distribution du ratio de Sharpe compte tenu de l'allocation aux matières premières



Source : WisdomTree, Bloomberg, S&P. De janvier 1973 à juin 2023. Les calculs sont basés sur les rendements mensuels en USD. Chaque histogramme représente la distribution du ratio de Sharpe pour une allocation aux matières premières générales donnée. Les lignes violettes, orange et bleu-vert représentent respectivement les 25e, 50e (médiane) et 75e centiles. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

En partant du haut avec une allocation de 0 % aux matières premières, le 25e centile aurait produit un ratio de Sharpe d'environ 0,7 (indiqué par la ligne violette en pointillé). Pour clarifier, en triant les 20 000 ratios de Sharpe simulés obtenus lors de l'investissement dans un portefeuille de 60/40 (sans matières premières) et en sélectionnant le 5 000e plus mauvais (25 % de 20 000), on obtiendrait un ratio de Sharpe de 0,7.

Examinons maintenant ce qu'il se produit lorsque nous augmentons progressivement l'allocation en matières premières. Le 5 000e plus mauvais ratio de Sharpe s'améliorerait, atteignant un pic à environ 20 % d'allocation en matières premières (avec un ratio de Sharpe d'environ 0,79). Au-delà de ce point, le 25e centile du ratio de Sharpe commence à diminuer.

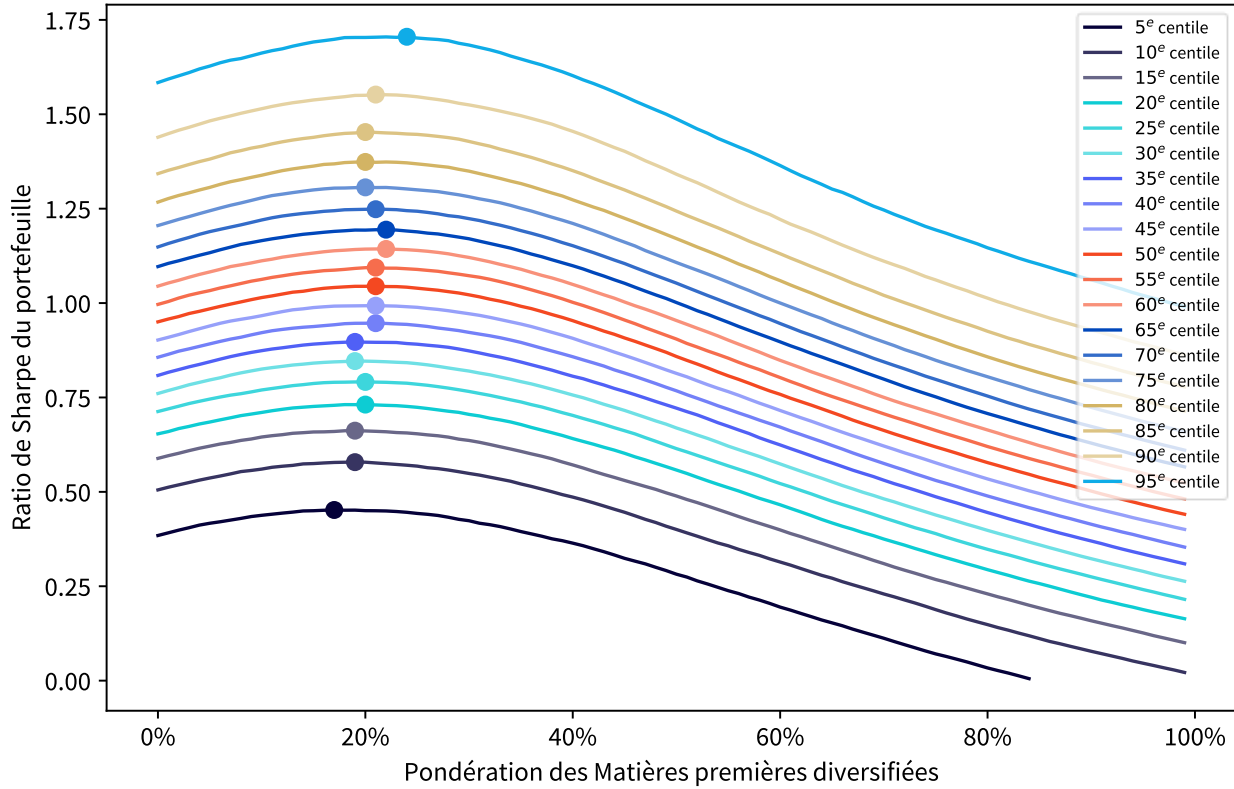
L'exemple précédent s'est concentré sur le 5 000e plus mauvais ratio de Sharpe. Il est toutefois intéressant d'observer ce qu'il se produit lorsque l'on choisit différents centiles. Par exemple, le fait de considérer la médiane (50e centile, représenté par la ligne orange en pointillé) ou le 75e centile (ligne bleu-vert en pointillé) entraîne un comportement similaire à celui observé avec le 25e centile. L'augmentation de l'allocation aux matières premières contribue à augmenter le ratio de Sharpe pour le centile choisi, jusqu'à un certain point.

En synthétisant ces conclusions dans un seul graphique, nous obtenons la Figure 9, qui illustre comment tous ces centiles se comportent à mesure que nous augmentons l'allocation aux matières premières. De manière notable, pour chaque centile, le ratio de Sharpe est maximisé à une allocation en matières premières approximativement similaire, située entre 17 % et 24 %.

Illustration 9 : Maximisation du ratio de Sharpe grâce au bootstrap

Matières premières diversifiées - 10 Ans - 60% Actions - 20000 Simulations

Maximisation du ratio de Ratio de Sharpe du portefeuille compte tenu du rendement des actions et de la pondération des Broad Commodities



Source : WisdomTree, Bloomberg, S&P. De janvier 1973 à juin 2023. Les calculs sont basés sur les rendements mensuels en USD. Les descriptions des actifs sont fournies à la fin de ce rapport. Chaque ligne représente le centile du ratio de Sharpe en fonction de l'évolution de la pondération des matières premières. Les points situés sur chaque ligne représentent son maximum. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Dans l'ensemble, grâce à cette analyse de bootstrap en utilisant les données des 60 dernières années, nous observons que, pour des périodes d'investissement de 10 ans, la pondération optimale à allouer aux matières premières générales afin de maximiser le ratio de Sharpe aurait été comprise entre 17 et 24 %.

Descriptions des actifs

Actif	Indice	Code Bloomberg
Actions américaines	Indice S&P 500 Total Return	Indice SPXT
Actions européennes	Indice EURO STOXX 50 Net Return EUR	Indice SX5T
Actions mondiales	Indice MSCI World Net Total Return USD	Indice NDDUWI
Obligations d'entreprise États-Unis	Bloomberg U.S. Corporate Investment Grade	Indice LUACTRUU
Obligations d'entreprise UE	Bloomberg Euro-Aggregate: Corporates	Indice LECPTRUH
Obligations souveraines États-Unis	Bloomberg US Government Bond	Indice LUAGTRUU
Obligations souveraines UE	Bloomberg Euro Government	Indice H02001US
Obligations mondiales à rendement élevé	Bloomberg Global High Yield	Indice LG30TRUH
Matières premières générales	Bloomberg Commodity Total Return	Indice BCOMTR

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. Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une offre de vente, ou une sollicitation d’offre d’achat de titres ou d’actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d’une décision d’investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. 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.

L’application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations différentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l’exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d’investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d’investissement, fiscaux et juridiques.

Ce document n’est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une offre publique d’actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L’introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l’original ou d’une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

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.