

Moins d'État, plus de dynamique/: l'approche d'investissement dans des «/entreprises anciennement publiques/» des marchés émergents

Publié le 15 décembre 2025

Aneeka Gupta

Director, Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

- Une dynamique de croissance retrouvée sur les marchés émergents et les marchés développés, le ralentissement de l'inflation et la dépréciation du dollar créent un environnement propice à une surperformance des titres des marchés émergents à long terme.
- Les dirigeants des marchés émergents se réorientent vers des entreprises privées et compétitives à l'échelle mondiale, tandis que l'Inde, la Chine et l'Amérique latine affichent une dynamique bénéficiaire largement généralisée.
- Le WisdomTree EM ex-State-Owned Enterprises UCITS ETF (XSOE) connaît une progression de 29,45 % depuis le début de l'année, tirant parti de son exposition aux secteurs axés sur la croissance ainsi qu'aux entreprises mieux alignées avec les intérêts des actionnaires.
- Produits associés WisdomTree Emerging Markets ex-State-Owned Enterprises UCITS ETF – Acc, WisdomTree Emerging Markets Equity Income UCITS ETF, WisdomTree Emerging Markets SmallCap Dividend UCITS ETF En savoir plus

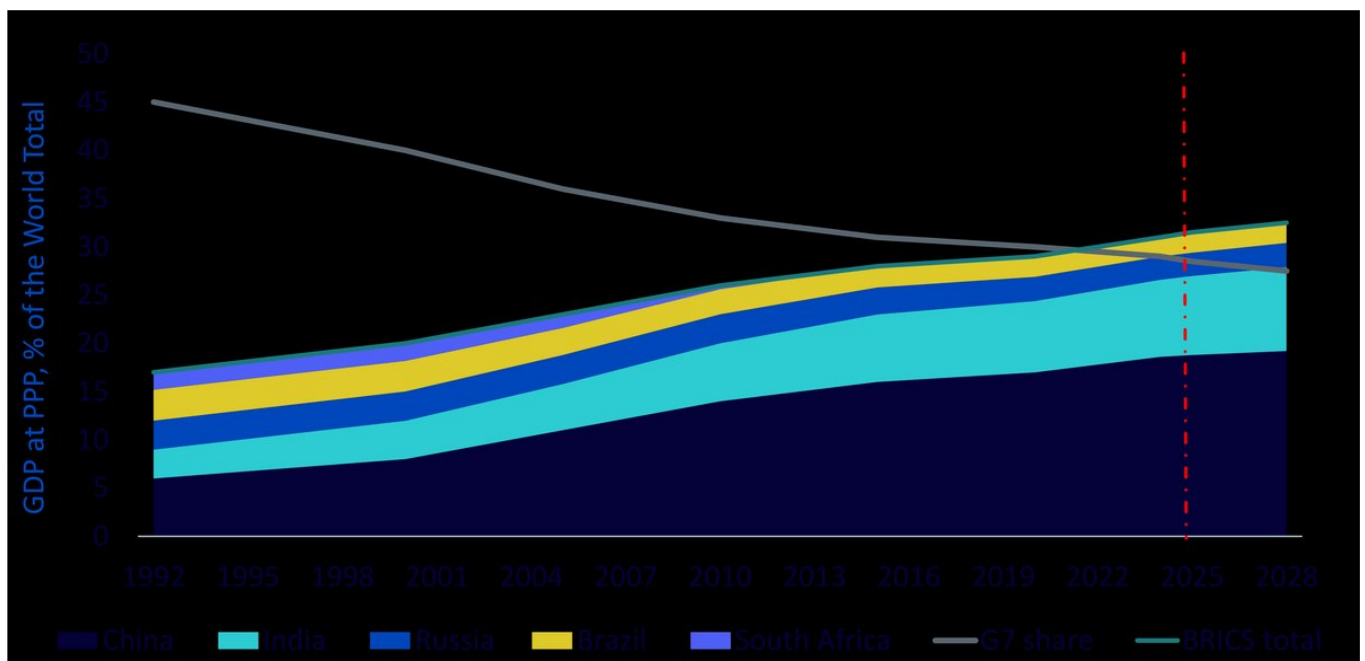
Les titres des marchés émergents sont revenus au premier plan en 2025 pour des raisons qui dépassent la rhétorique répandue suivante : « dollar faible = achat sur les marchés émergents ». Trois facteurs expliquent cette dynamique. Premièrement, l'écart de croissance entre les marchés émergents et les marchés développés s'est de nouveau creusé. Deuxièmement, l'environnement des politiques publiques s'est amélioré, passant d'un cadre punitif à un contexte tout simplement incertain, avec des signes réels d'apaisement des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. Troisièmement, les dirigeants des marchés émergents ont privilégié des entreprises privées et compétitives à l'échelle mondiale, plutôt que des sociétés contrôlées par l'État. Ce basculement est déterminant pour les investisseurs : l'écart entre entreprises publiques et entreprises privées est aujourd'hui plus important qu'il ne l'était il y a dix ans.

L'écart de croissance entre les marchés émergents et les marchés développés : un facteur déterminant

Sur le plan de la croissance, les prévisions d'octobre 2025 du Fonds monétaire international (FMI) anticipent une progression d'environ 4,2 % pour les pays émergents et les pays en développement en 2025, contre près de 1,6 % pour les marchés développés, avec un écart d'ampleur comparable attendu en 2026. Cet écart n'est pas le simple reliquat d'un essor temporaire ni d'effets de base. Il reflète une demande plus robuste sur les principaux marchés émergents à mesure que l'inflation recule, tandis que les économies américaine et européenne se heurtent à des contraintes de fin de cycle qui limitent leur potentiel haussier. Par le passé, les périodes caractérisées par une dynamique de croissance réelle en faveur des pays émergents et des pays développés et par un dollar stable ont souvent allé de pair avec une surperformance des titres des marchés émergents au cours des 12 à 24 mois suivants.

Selon les données sur la parité de pouvoir d'achat (PPA) du Fonds monétaire international, le bloc des BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud) représente désormais environ un tiers du produit intérieur brut (PIB) mondial, tandis que le G7 est passé sous ce seuil. Au cours des trois dernières décennies, la part du G7 est passée d'environ 45 % à près de 20 %, alors que celle des BRICS est passée de moins de 20 % à environ 31 %. Pour les investisseurs, les enjeux sont clairs : le centre de gravité économique continue de se déplacer vers les marchés émergents, ce qui justifie le maintien d'allocations stratégiques sur ces marchés, même après une période de bonnes performances.

Graphique 1 : les économies des BRICS génèrent désormais une part de la production mondiale supérieure à celle du G7 (en PPA)



Source : Fonds monétaire international, The Economist, WisdomTree, au 30 juin 2025. **Les prévisions ne sont pas un indicateur des performances futures, et tout investissement est soumis à des risques et à des incertitudes.**

Risque politique : de l'escalade à une rivalité maîtrisée

Le risque lié aux droits de douane est toujours présent, mais les marchés sont passés d'un scénario de « pire scénario » à un « scénario de référence ». L'année a débuté par des salves de droits de douane et par un durcissement des contrôles chinois sur les terres rares, avant de s'orienter progressivement vers une phase de négociation. Fin octobre, des dirigeants américains ont présenté un cadre de discussion avec Pékin visant à éviter l'instauration de droits de douane généralisés de 100 % et à reporter de nouvelles restrictions sur les exportations de terres rares. La leçon à retenir est que la dynamique d'escalade s'est nettement atténuée et que les exemptions de droits de douane ont été prolongées, réduisant ainsi les risques extrêmes pesant sur les chaînes d'approvisionnement mondiales et sur les exportateurs des marchés émergents. Cet assouplissement du ton est favorable aux entreprises chinoises, dont les avantages compétitifs reposent toujours, en grande partie, sur les matériaux et les composants technologiques, segments dans lesquels la Chine conserve une capacité de transformation dominante.

Résultats : là où se concentrent réellement les révisions haussières

La dernière publication des résultats de la Chine s'est distinguée par un caractère largement transversal, et non limité au seul secteur technologique. Avec 84 % de la capitalisation du secteur déjà publiée, les segments services financiers et matériaux ont enregistré un dépassement double, tant en nombre de sociétés qu'en surprise pondérée¹. Au niveau global de l'indice, les résultats publiés ont dépassé le consensus, avec une surprise pondérée de +6,3 %¹. Au sein de l'indice MSCI China A Onshore, le segment des matériaux a fait l'objet de révisions haussières des estimations de BPA pour 2025, tandis que les segments de l'énergie et des semi-conducteurs ont enregistré des révisions modérément baissières.

Les résultats de l'Inde sont restés stables et la répartition sectorielle demeure positive. Les grandes capitalisations indiennes (indice Nifty) sont proches de leurs plus hauts niveaux historiques², portées par le ralentissement de l'inflation et par une meilleure visibilité en matière de politique économique, ce qui alimente l'appétit pour le risque. Avec environ 70 % de la capitalisation flottante du Nifty publiée pour le deuxième trimestre de l'exercice 2026, la croissance des résultats s'établit autour de +7 % en glissement annuel, tirée notamment par certains services financiers, métaux et produits industriels³. La progression du chiffre d'affaires, stimulée par la demande liée aux festivités après un report des achats d'environ 5 semaines à la suite des baisses de taux de la TVA, a constitué un facteur favorable. Les entreprises font état dans leurs commentaires d'une qualité d'actif bancaire stable, d'une amélioration de la demande dans les TI et de carnets de commandes remplis dans le secteur industriel.

La vigueur des marchés boursiers d'Amérique latine s'appuie sur une meilleure visibilité macroéconomique et sur quelques expositions sectorielles. Au Brésil, la progression de l'Ibovespa vers des niveaux record a été portée par la désinflation, la hausse des salaires réels et l'appréciation du réal, avec en tête de performance les segments des services financiers, de l'énergie et des infrastructures. Au Mexique, la succession de records boursiers s'explique par la solidité du peso et un scénario de politique monétaire plus accommodant de la Réserve fédérale (Fed), associés à des résultats du troisième trimestre résilients, menés par les matières premières, les services financiers et les produits industriels.

Au Chili, l'appréciation du marché a été soutenue par les secteurs liés à la demande intérieure (commerce de détail, finance et immobilier), dans un contexte d'inflation revenue dans la zone cible. Parallèlement, le

Pérou continue de bénéficier de la solidité des flux de trésorerie générés par le secteur minier, ainsi que de gains réguliers dans les segments des services financiers et des produits de consommation.

Pourquoi privilégier des « entreprises anciennement publiques » est adaptée à ce cycle

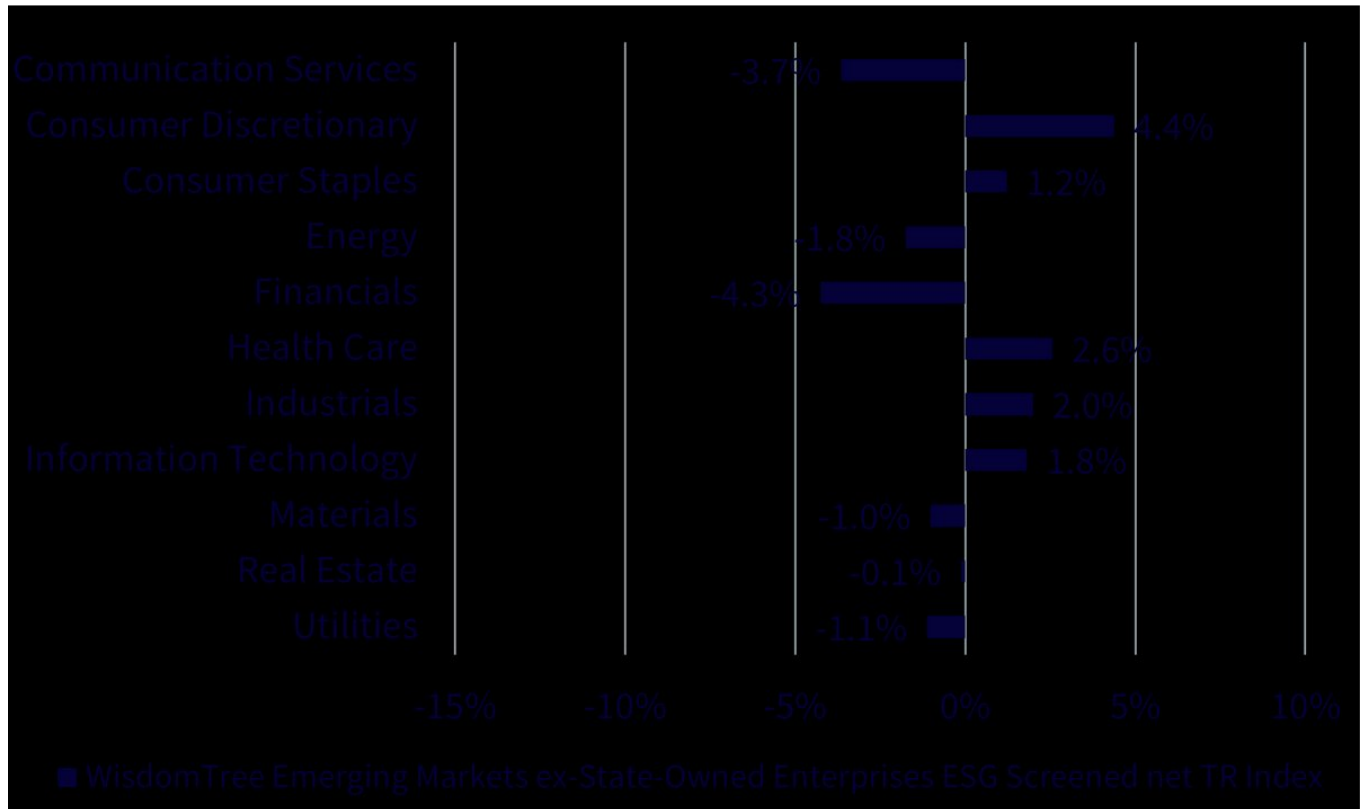
L'une des différences majeures entre les actions des marchés développés et celles des marchés émergents réside dans leur structure de détention de parts. L'Emerging Market ex-State Owned Enterprises (SOE) UCITS ETF (Ticker: XSOE) de WisdomTree offre une exposition large aux marchés émergents, en investissant dans des entreprises dont le gouvernement local détient moins de 20 % du capital, ce qui en fait le seul fonds de ce type.

Nous considérons que l'exposition aux entreprises privées constitue une approche plus efficiente des titres de pays émergents, dans la mesure où elle réduit les risques inhérents à l'investissement dans des sociétés ne bénéficiant pas d'un contrôle total sur leurs opérations. Cette sélection structurelle privilégie des entreprises dont les rendements sont mieux alignés sur ceux des actionnaires minoritaires, et dont la performance dépend des prix et des produits plutôt que de mandats politiques.

Sur le plan de l'allocation, cela se traduit par un biais plus marqué vers la technologie de l'information, aux plateformes de consommation, aux services financiers et à certains segments industriels en Chine, à Taïwan, en Inde et en Corée, ainsi qu'une exposition moindre à l'énergie, aux matériaux, à l'immobilier et aux services aux collectivités.

L'exclusion des entreprises publiques, souvent concentrées dans les secteurs de « l'ancienne économie » tels que les services financiers, l'énergie, les matériaux, l'immobilier et les services aux collectivités, conduit à un positionnement structurellement plus orienté vers les secteurs de la « nouvelle économie », comme la technologie, les biens de consommation non essentiels, la santé et les produits industriels.

Graphique 2 : Biais sectoriels selon la classification GICS – WisdomTree EM ex-SOE UCITS ETF vs MSCI Emerging Markets Index



Source : WisdomTree, Bloomberg, FactSet, données au 30 septembre 2025 **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, et tout investissement peut perdre de la valeur.**

Depuis le début de l'année, le WisdomTree EM ex-SOE UCITS ETF (Ticker: XSOE) enregistre une progression de 29,45 %, surperformant l'univers concurrentiel des marchés émergents en octobre 2025, comme illustré ci-après.

Graphique 3 : Performance historique vs univers concurrentiel des marchés émergents

Source : WisdomTree, Bloomberg, FactSet, données du 18 août 2014 au 31 octobre 2025. Veuillez noter que WisdomTree est représenté par le WisdomTree Emerging Markets ex-State-Owned Enterprises ESG Screened Index TR. Vanguard est représenté par le FTSE Emerging Net Tax Index TR. Fidelity est représenté par le Fidelity Emerging Markets Quality Income Index NTR. UBS est représenté par le MSCI Emerging Net Total Return USD Index. HSBC est représenté par le FTSE Emerging ESG Low Carbon Select Net Tax Index. Les calculs reposent sur des performances en dollars américains (USD) et intègrent des données rétrospectives/historiques. L'écart type est calculé sur la base des rendements journaliers. **Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, et tout investissement peut perdre de la valeur.**

Sur le plan de la valorisation, le WisdomTree EM ex-SOE UCITS ETF présente un taux de croissance de long terme plus élevé, ainsi qu'une croissance des ventes et des bénéfices sur les trois dernières années supérieure à celle du MSCI Emerging Markets Index. Le WisdomTree EM ex-SOE UCITS ETF offre par

ailleurs une exposition plus diversifiée, avec 78,8 % de grandes capitalisations, 19,5 % de moyennes capitalisations et 1,8 % de petites capitalisations.

Graphique 4 : sélectionner des entreprises publiques permet d'accéder à une croissance plus élevée et à une meilleure qualité

Source : FactSet, WisdomTree, données au 30 septembre 2025. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, et tout investissement peut perdre de la valeur.**

Conclusion

Les titres des marchés émergents bénéficient actuellement d'un avantage de croissance solide par rapport aux marchés développés, faisant face à des turbulences commerciales et politiques moins marquées que ce que les investisseurs anticipaient en début d'année. La dynamique bénéficiaire devient en outre plus diffuse, n'étant plus portée par un seul pays ou un seul secteur. Le déplacement durable du centre de gravité économique mondial vers les économies des BRICS, tel que mis en évidence par les données de parité de pouvoir d'achat (PPA), montre qu'il ne s'agit pas d'un simple phénomène cyclique, mais d'un réalignement structurel visant à capter l'exposition aux segments des marchés émergents capables de transformer la vigueur macroéconomique en rendements actionnariaux. En excluant les entreprises publiques et en privilégiant les sociétés privées, compétitives à l'échelle mondiale, le WisdomTree EM ex-SOE UCITS ETF cible précisément ce segment. Pour les investisseurs en quête de bénéfices plus récurrents, de meilleures pratiques de gouvernance et de biais sectoriels plus transparents, cet ETF constitue un instrument pragmatique permettant d'accéder à une allocation sur des marchés émergents de qualité supérieure.

1 Résultats MSCI China – Revue intermédiaire T3 2025, données au 7 novembre 2025

2 Bloomberg – indice Nifty à 25 879 points au 13 novembre 2025

3 FactSet, WisdomTree, données au 4 novembre 2025

Important Risks Related to this Article

IMPORTANT INFORMATION

Marketing communications issued in the European Economic Area (“EEA”): This document has been issued and approved by WisdomTree Ireland Limited, which is authorised and regulated by the Central Bank of Ireland.

Marketing communications issued in jurisdictions outside of the EEA: This document has been issued and approved by WisdomTree UK Limited, which is authorised and regulated by the United Kingdom Financial Conduct Authority.

WisdomTree Ireland Limited and WisdomTree UK Limited are each referred to as “WisdomTree” (as applicable). Our Conflicts of Interest Policy and Inventory are available on request.

This marketing communication has been prepared for professional investors, but the WisdomTree products set out in this document may be available in some jurisdictions to any investors, subject to applicable laws and regulations. As the product may not be authorised or its offering may be restricted in your jurisdiction, it is the responsibility of every person or entity to satisfy themselves as to the full observance of the laws and regulations of the relevant jurisdiction. Prior to any application investors are advised to take all necessary legal, regulatory, tax and investment advice on the suitability and consequences of an investment in the products. Past performance is not a reliable indicator of future performance. Any historical performance included in this document may be based on back testing. Back testing is the process of evaluating an investment strategy by applying it to historical data to simulate what the performance of such strategy would have been. Back tested performance is purely hypothetical and is provided in this document solely for informational purposes. Back tested data does not represent actual performance and should not be interpreted as an indication of actual or future performance. The value of any investment may be affected by exchange rate movements. Any decision to invest should be based on the information contained in the appropriate prospectus and after seeking independent investment, tax and legal advice. These products may not be available in your market or suitable for you. The content of this document does not constitute investment advice nor an offer for sale nor a solicitation of an offer to buy any product or make any investment.

An investment in exchange-traded products (“ETPs”) is dependent on the performance of the underlying index, less costs, but it is not expected to match that performance precisely. ETPs involve numerous risks including among others, general market risks relating to the relevant underlying index, credit risks on the provider of index swaps utilised in the ETP, exchange rate risks, interest rate risks, inflationary risks, liquidity risks and legal and regulatory risks.

The information contained in this document is not, and under no circumstances is to be construed as, an advertisement or any other step in furtherance of a public offering of shares in the United States or any province or territory thereof, where none of the issuers or their products are authorised or registered for distribution and where no prospectus of any of the issuers has been filed with any securities commission or regulatory authority. No document or information in this document should be taken, transmitted or

distributed (directly or indirectly) into the United States. None of the issuers, nor any securities issued by them, have been or will be registered under the United States Securities Act of 1933 or the Investment Company Act of 1940 or qualified under any applicable state securities statutes.

This document may contain independent market commentary prepared by WisdomTree based on publicly available information. Although WisdomTree endeavours to ensure the accuracy of the content in this document, WisdomTree does not warrant or guarantee its accuracy or correctness. Any third party data providers used to source the information in this document make no warranties or representation of any kind relating to such data. Where WisdomTree has expressed its own opinions related to product or market activity, these views may change. Neither WisdomTree, nor any affiliate, nor any of their respective officers, directors, partners, or employees accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its contents.

This document may contain forward looking statements including statements regarding our belief or current expectations with regards to the performance of certain assets classes and/or sectors. Forward looking statements are subject to certain risks, uncertainties and assumptions. There can be no assurance that such statements will be accurate and actual results could differ materially from those anticipated in such statements. WisdomTree strongly recommends that you do not place undue reliance on these forward-looking statements.

WisdomTree Issuer ICAV

The products discussed in this document are issued by WisdomTree Issuer ICAV ("WT Issuer"). WT Issuer is an umbrella investment company with variable capital having segregated liability between its funds organised under the laws of Ireland as an Irish Collective Asset-management Vehicle and authorised by the Central Bank of Ireland ("CBI"). WT Issuer is organised as an Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities ("UCITS") under the laws of Ireland and shall issue a separate class of shares ("Shares") representing each fund.

The Fund is described in a Key Information Document (KID) or Key Investor Information Document (KIID) for UK investors, and the prospectus of WT Issuer ("WT Prospectus"). A copy of the WT Prospectus and the KID / KIID is available, for EEA/UK only, in English at www.wisdomtree.eu. Where required under national rules, the KID will also be available in the local language of the relevant EEA Member State. Investors should read the WT Prospectus before investing and should refer to the section of the WT Prospectus entitled »Risk Factors¼ for further details of risks associated with an investment in the Shares.

The [summary of investor rights](#) associated with an investment in the fund is available in English on WisdomTree Europe's website. WisdomTree Management Limited may decide to terminate the arrangements made for the marketing of its collective investment undertakings. In such circumstances, shareholders in the affected EEA Member State will be notified of this decision and will be provided with the opportunity to redeem their shareholding in the fund free of any charges or deductions for at least 30 working days from the date of such notification.

Notice to Investors in Switzerland – Qualified Investors

This document constitutes an advertisement of the financial product(s) mentioned herein.

The prospectus and the key investor information documents (KIID) are available from WisdomTree's website: <https://www.wisdomtree.eu/en-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports>

Some of the sub-funds referred to in this document may not have been registered with the Swiss Financial Market Supervisory Authority ("FINMA"). In Switzerland, such sub-funds that have not been registered with FINMA shall be distributed exclusively to qualified investors, as defined in the Swiss Federal Act on Collective Investment Schemes or its implementing ordinance (each, as amended from time to time). The representative and paying agent of the sub-funds in Switzerland is Société Générale Paris, Zurich Branch, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurich, Switzerland. The prospectus, the key investor information documents (KIID), the articles of association and the annual and semi-annual reports of the sub-funds are available free of charge from the representative and paying agent. As regards distribution in Switzerland, the place of jurisdiction and performance is at the registered seat of the representative and paying agent.

For Investors in France: The information in this document is intended exclusively for professional investors (as defined under the MiFID) investing for their own account and this material may not in any way be distributed to the public. The distribution of the Prospectus and the offering, sale and delivery of Shares in other jurisdictions may be restricted by law. WT Issuer is a UCITS governed by Irish legislation, and approved by the Financial Regulatory as UCITS compliant with European regulations although may not have to comply with the same rules as those applicable to a similar product approved in France. The Fund has been registered for marketing in France by the Financial Markets Authority (Autorité des Marchés Financiers) and may be distributed to investors in France. Copies of all documents (i.e. the Prospectus, the Key Investor Information Document, any supplements or addenda thereto, the latest annual reports and the memorandum of incorporation and articles of association) are available in France, free of charge at the French centralizing agent, Societe Generale at 29, Boulevard Haussmann, 75009, Paris, France. Any subscription for Shares of the Fund will be made on the basis of the terms of the prospectus and any supplements or addenda thereto.

For Investors in Malta: This document does not constitute or form part of any offer or invitation to the public to subscribe for or purchase shares in the Fund and shall not be construed as such and no person other than the person to whom this document has been addressed or delivered shall be eligible to subscribe for or purchase shares in the Fund. Shares in the Fund will not in any event be marketed to the public in Malta without the prior authorisation of the Maltese Financial Services Authority.