

MARS 2020

Perspectives placements



Une pluie d'argent à profusion

Les distributions des dividendes
devraient atteindre un nouveau record

RAIFFEISEN

MESSAGES CLÉS

Notre vision des marchés

A LIRE DANS CE NUMÉRO

- P.3** Gros-plan: Une pluie d'argent à profusion – Les distributions des dividendes devraient atteindre un nouveau record
- P.5** Nos estimations:
- Obligations
 - Actions
 - Placements alternatifs
 - Monnaies
- P.8** Nos prévisions:
- Conjoncture
 - Inflation
 - Politique monétaire

Inquiétudes autour du coronavirus:

Le coronavirus continue de se répandre et évolue vers une pandémie. Ses conséquences sur l'économie globale sont de plus en plus visibles. D'un côté, des chaînes entières d'approvisionnement sont interrompues, ce qui a un effet négatif sur la production industrielle, et d'autre part, la confiance des consommateurs devrait, elle aussi, souffrir de plus en plus en cas d'une accélération de la propagation du virus.

Une correction attendue: La correction que nous attendions en janvier s'est produite avec un léger retard. Pendant longtemps, les marchés des actions ont semblé être immunisés contre le virus. Et ce, contrairement aux autres catégories de placement, qui ont tous affiché un positionnement «Risk-off». Cette contradiction s'est à présent de plus en plus estompée au cours des derniers jours. De notre point de vue, la correction n'est pas encore terminée, raison pour laquelle nous continuons de sous-pondérer légèrement les actions sur le plan tactique.

Un franc suisse plus fort: Le franc suisse profite – comme toujours lorsque les temps sont troubles – de sa fonction de valeur refuge et a continué à s'apprécier. Par rapport au CHF, l'euro est même passé temporairement sous la barre de 1,06. Le franc suisse devient

ainsi à nouveau de plus en plus un handicap pour l'industrie suisse. Nous tablons sur le fait que la Banque nationale suisse (BNS) intervendra à nouveau sur le marché des devises au plus tard à 1,05.

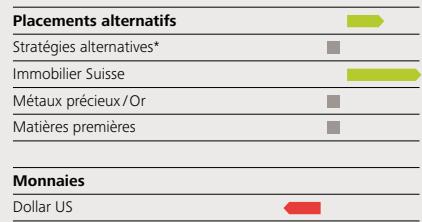
Les taux s'effondrent: Les taux d'intérêt du marché des capitaux ont de nouveau nettement baissé en raison de l'augmentation des incertitudes. La demande a été particulièrement forte en obligations d'Etat sûres. Le rendement des obligations d'Etat américaines à 10 ans est tombé dernièrement à 1,28 %, faisant à nouveau s'inverser la courbe des taux aux USA. En Suisse aussi, les taux s'affichent de nouveau à la baisse: les obligations de la Confédération à 10 ans ont actuellement un «rendement» de -0,84 %, soit 30 points de base de moins qu'en début d'année.

Le soutien des banques centrales:

L'espoir de nombreux investisseurs repose une fois de plus sur les banques centrales. La Banque Populaire de Chine (PBOC) a déjà abaissé les taux et injecté des liquidités supplémentaires dans le système. Une vague de faillites devrait ainsi être évitée, car de nombreuses entreprises chinoises ont de plus en plus de problèmes de liquidités. Les autres banques centrales s'abs-tiennent actuellement de prendre de nouvelles mesures. D'un point de vue global, la politique monétaire reste toutefois très expansive.

NOTRE POSITIONNEMENT

Mois précédent -----



Neutre
Légèrement sous-/sur-pondéré
Fortement sous-/sur-pondéré

*Couverts des risques de change

Vers un nouveau record des dividendes distribués



L'ESSENTIEL EN BREF

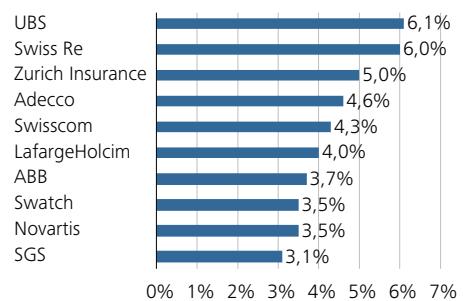
2020 sera une année des records – en tout cas en ce qui concerne les distributions des dividendes. Rien que cette année, les entreprises suisses cotées et figurant dans le Swiss Performance Index (SPI) devraient verser près de 49 milliards de francs suisses aux actionnaires, ce qui correspond à un rendement sur dividendes d'environ 2,8%. Cela représente une part pondérée du rendement total annuel des placements en actions. Sur une moyenne historique, environ 40% des revenus totaux proviennent en effet des dividendes. A cet effet, il n'y a pas que le montant des distributions qui soit important, leur durabilité et leur constance sont tout autant importantes.

C'est bientôt le jour de paie pour les actionnaires. En Mars débute en effet la saison des dividendes, et 2020 devrait constituer un nouveau record à ce sujet. En Suisse, les sociétés anonymes cotées et figurant dans le Swiss Performance Index (SPI) s'apprêtent à verser près 49 milliards de francs suisses ► **Illustration 1**. Pour mettre ce chiffre en perspective: cela correspond assez précisément au budget 2020 des recettes de la Confédération provenant de l'impôt fédéral direct (24 milliards) et de la TVA (23,5 milliards), ce qui fait 5'720 francs par personne. Seulement, ces milliards n'iront ni dans les poches de l'Etat, ni à la population, mais aux actionnaires. Cette tendance est clairement à la hausse ces dernières années. L'année 2009 a constitué une exception, lorsque les dividendes furent en partie diminués, voire (presque) totalement supprimés dans le cas des grandes banques UBS et Credit Suisse suite à la crise financière et bancaire mondiale. Mais tout devrait bien se passer cette

à 2,95 francs par action et versera en tout près de 7,5 milliards aux actionnaires. Le rendement sur dividendes se monte ainsi à environ 3,5%. Novartis affiche certes un rendement sur dividendes attractif, mais ne se situe «que» dans la moyenne dans l'indice des blue chips. La liste est menée par des valeurs telles qu'UBS, Swiss Re, Zurich Financial, Adecco et Swisscom ► **Illustration 2**.

2 Les perles de dividendes

Les actions du SMI avec les rendements les plus élevés
Rendements sur dividendes en pourcentage

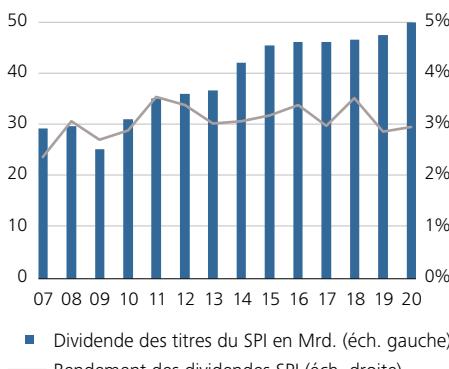


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

1 Un nouveau record

La hausse des distributions totales se poursuit

Dividendes en milliards de francs suisses et rendements sur dividendes



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

année. De nombreuses entreprises de renom ont déjà annoncé des hausses de dividendes. C'est ainsi que l'entreprise pharmaceutique Novartis a augmenté ses dividendes de 2,85

Parallèlement au montant actuel de la distribution, la tendance ainsi que la durabilité sont tout autant décisives. L'important est que les dividendes ne grèvent pas le potentiel ou entraînent une augmentation des capitaux étrangers, mais qu'ils puissent être financés par les bénéfices et le cash-flow réalisés. Un ratio important à cet effet est le taux dit de distribution des dividendes. Celui-ci indique quelle part du bénéfice annuel est distribuée aux actionnaires sous forme de versement de dividendes. Idéalement, la valeur se situe au-dessous de 66%. Une certaine prudence est de mise dans le cas de taux de distribution très élevés: car si le bénéfice de l'entreprise se réduit, par exemple en raison d'un ralentissement conjoncturel ou en raison de facteurs spécifiques à l'entreprise, une réduction du dividende se profile à l'horizon.



LE CIO EXPLIQUE: QU'EST-CE QUE CELA SIGNIFIE POUR LES INVESTISSEURS?

Le Swiss Performance Index (SPI) a affiché un rendement total de plus de 30 % en 2019. A noter que cette hausse exceptionnelle du principal indicateur de performance relève d'une nette augmentation des valorisations. Pour cette année, nous nous attendons à des revenus plus modestes dans l'ensemble pour les marchés des actions. Les dividendes seront donc d'autant plus décisifs dans ce scénario. Dans un contexte de taux nuls et négatifs (qui devrait encore se poursuivre long-temps en Suisse), les dividendes plaident notamment toujours en faveur des actions pour les investisseurs orientés à long terme – même si les fluctuations resteront élevées sur les bourses cette année.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Suisse

La constance des versements des dividendes est, elle aussi, décisive. L'actuel champion en ce qui concerne le rendement, la grande banque UBS, a par exemple complètement arrêté de verser des dividendes pendant trois ans à l'issue de la crise financière de 2008. Dans le cas de l'actuel taux de distribution, on peut tout à fait remettre la durabilité en question. Des procès à venir et dont l'issue est imprévisible (comme par exemple en France) ainsi que la pression structurelle sur les marges pourraient tout à fait conduire à une baisse des distributions futures. Il en va autrement des valeurs telles que Roche, Novartis et Nestlé. Les trois sociétés du SMI ont continuellement augmenté leurs distributions ces 20 dernières années.

D'une manière générale, les investisseurs devraient surveiller attentivement les rendements sur dividendes. Environ 40 % des rendements totaux d'un placement en actions obtenus sur la moyenne à long terme proviennent en effet des dividendes. On peut le voir de manière éclatante quand on compare un indice des prix avec l'indice «Total Return» correspondant. Dans le cas du Swiss Market Index (SMI), il en résulte un rendement total de 68,4 % (ou 5,9 % par an) pour la décennie écoulée si l'on exclut les dividendes. En prenant en compte les dividendes, on obtient même un robuste plus de 132 %, ce qui correspond à une performance annuelle de 8,7 % ► **Illustration ③**. En raison de l'actuelle valorisation élevée de nombreux marchés des actions, ainsi que des perspectives de croissance plutôt mitigées, nous pensons que la part des dividendes dans le rendement total va encore croître et gagner en importance au cours des prochaines années. Elle demeure également un argument important pour l'achat d'actions. Dans le contexte actuel de taux bas, avec des taux nuls sur les avoirs d'épargne, ainsi que des rendements à échéance souvent négatifs

③ Une grande différence

Différence de performance avec (SMIC) et sans dividende (SMI)



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

pour les obligations, les actions ayant des dividendes élevés constituent une bonne alternative pour les investisseurs orientés sur le long terme. Ce contexte pourrait en outre contribuer au fait que les distributions de nombreuses entreprises restent élevées ou continuent même à augmenter. En effet, pour les entreprises aussi, il devient de moins en moins intéressant de détenir d'importantes réserves de liquidités pour, le cas échéant, devoir payer des intérêts négatifs. Il semble alors beaucoup plus judicieux de faire largement participer les actionnaires au résultat opérationnel. La pluie d'argent devrait donc continuer à être abondante à l'avenir.



Obligations

Les obligations des pays émergents font partie des grands gagnants de 2019 dans ce secteur. Actuellement, les opportunités et les risques se valent à peu près.



QU'EST-CE QU'ON ENTEND EN FAIT PAR...?

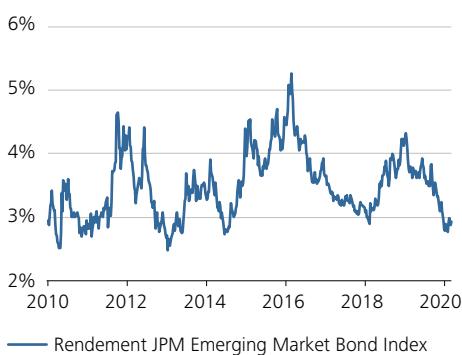
Balance des paiements

La balance des paiements comprend toutes les dépenses et les recettes d'une économie, dont également les importations et les exportations de marchandises et les services. Le solde de la balance des paiements est un important chiffre clé économique pour analyser la productivité d'une économie. La position extérieure nette d'un pays augmente lors d'un excédent de la balance des paiements. Souvent, une telle situation s'accompagne également d'un excédent de la balance commerciale: cela signifie que le pays en question exporte plus qu'il n'importe. Si la balance des paiements est en revanche négative, le pays est alors dépendant des capitaux «étrangers» et est donc plus «vulnérable», surtout en période de turbulences.

Les faibles taux d'intérêt, qui sont parfois même négatifs, donnent du fil à retordre aux investisseurs obligataires et la situation initiale reste également tendue pour les prochaines années. Du côté des banques centrales, nous n'attendons aucun changement de cap sur le plan de la politique monétaire dans le cours de l'année et les taux directeurs devraient rester aux niveaux actuels. En d'autres termes: les investisseurs en francs suisses n'auront que peu de performance avec des obligations d'Etat sûres et des obligations d'entreprises solides. Les obligations des pays émergents continuent en revanche de promettre des rendements élevés ►Illustration 4. Il existe bien entendu de bonnes raisons à cette rémunération élevée: de nombreux pays émergents sont considérés comme fragiles, et il manque en outre souvent des structures démocratiques stables ainsi qu'une sécurité juridique.

4 Vous en reprendrez bien encore un peu?

Obligations des pays émergents avec un fort rendement
Développement du rendement des obligations des pays émergents

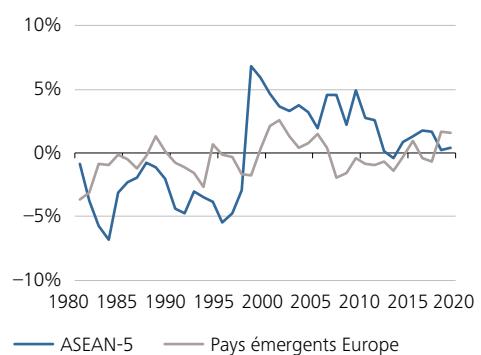


Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Les pays en voie de développement ou émergents émettent leurs obligations soit en monnaies locales correspondantes, soit en monnaies dites fortes, telles que le dollar US ou l'euro. Lorsqu'ils achètent des obligations de pays émergents en monnaies locales, les investisseurs sont attirés par des coupons attractifs mais restent pleinement exposés aux fluctuations des taux de change. Les obligations des pays émergents en monnaies locales ne sont donc pas recommandées comme

5 Une balance équilibrée

Evolution de la balance des paiements des pays émergents



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

placement individuel pour les investisseurs privés, les risques et la volatilité étant trop élevés. Les obligations en monnaies fortes sont plus intéressantes selon nous. Les rendements sont certes un peu plus faibles, mais les fluctuations de la monnaie sont en revanche plus mesurées. En outre, de nombreux pays émergents sont devenus «plus stables» au cours des dernières années. Le solde de la balance des paiements constitue un important indicateur à cet effet ►Illustration 5. Plus la **balance des paiements** est bonne, plus la dépendance aux capitaux étrangers est faible. c'est justement là qu'il y avait un point faible par le passé. Dès que les taux d'intérêt augmentaient dans les pays industrialisés, l'argent délaissait les obligations des pays émergents, mettant celles-ci sous pression.

Selon nous, un tel scénario est assez improbable. Un net ralentissement de la croissance dans les marchés émergents à cause de la propagation du coronavirus ou une détérioration de la balance des paiements par la poursuite de la déglobalisation seraient plus problématiques.

Dans l'ensemble, nous considérons que le rapport opportunité/risque est actuellement équilibré. Ces obligations «plus exotiques» continuent d'être judicieuses en tant que (petite) diversification d'un portefeuille obligataire dans le cadre d'un instrument d'investissement largement diversifié.

CLASSE D'ACTIFS

Actions

Les entreprises publient leurs résultats annuels alors que le coronavirus se propage. Les déclarations concernant la marche des affaires en 2020 viennent éclipser la publication des chiffres.



LE SAVIEZ-VOUS?

L'épidémie actuelle de coronavirus est souvent comparée à la pandémie du SRAS de 2002/2003. La comparaison est trompeuse non seulement en ce qui concerne la maladie elle-même, mais aussi, et surtout, en ce qui concerne les répercussions économiques. La Chine est aujourd'hui beaucoup plus importante dans l'économie mondiale. Sa part dans le commerce mondial tout comme sa production industrielle ont triplé au cours des 17 dernières années. Dans le tourisme aussi, la Chine occupe entre-temps également une place au sommet. Près de 20 % des dépenses annuelles liées au tourisme proviennent de Chine. En 2003, ce chiffre se situait encore largement sous les 5 %. Ce qui était depuis toujours vrai pour l'économie américaine peut dorénavant également s'appliquer à la Chine: «Quand la Chine éternue, le reste du monde s'enrhume».

La saison des bénéfices bat son plein. Aux USA, la plupart des 500 plus grandes entreprises ont présenté leur bouclément annuel entretemps. Les entreprises figurant dans le S&P 500 ont pu faire état d'une croissance minime des bénéfices de 0,3 %. De fait, les bénéfices ont stagné par rapport à l'exercice précédent. Il existe bien sûr de grandes disparités au sein des branches; mais dans l'ensemble c'est toutefois décevant. L'année a été encore plus mauvaise pour les groupes européens, ceux-ci devant même encaisser un recul des bénéfices d'environ 3 %. Seule la dynamique des bénéfices en Suisse a été légèrement meilleure – notamment en raison des taux de croissance à deux chiffres des bénéfices des deux groupes pharmaceutiques que sont Roche et Novartis.

Les perspectives de bénéfices pour l'exercice en cours sont toutefois plus importantes, et ici les analystes sont (comme toujours) très optimistes. En tout, globalement, on s'attend à des taux de croissance de 7 à 9 % ► Illustration ⑥. Des chiffres qui sont (une fois de plus) irréalistes de notre point de vue. Une telle croissance impliquerait en effet deux choses: tout d'abord, une reprise sensible de la croissance économique mondiale et ensuite, une nouvelle augmentation des marges bénéficiaires. Les perspectives économiques se sont toutefois récemment encore plus assombries. Le coronavirus, en

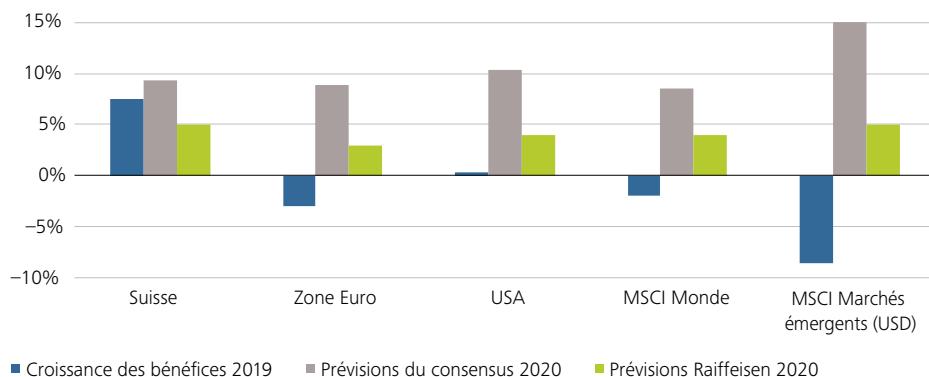
particulier, laissera des traces durables. Rien qu'en Chine, la croissance devrait être inférieure d'un demi-point de pourcentage, ce qui signifie que l'objectif de croissance de 6 % fixé par le gouvernement chinois est hors de portée. Les prévisions pour l'économie mondiale doivent, elles aussi, être revues à la baisse. Avec un peu moins de 3 %, la croissance devrait être à son plus bas niveau depuis la crise financière et économique de 2008/2009. Il n'y a donc pas la moindre trace d'une forte dynamique de croissance. En outre, les marges bénéficiaires des entreprises se situent actuellement à des niveaux record. La latitude pour augmenter davantage ces dernières est par conséquent limitée. Nous prévoyons donc une croissance mondiale des bénéfices de 3 à 4 %, ce qui est nettement inférieur au consensus.

La tendance va d'ailleurs déjà dans ce sens. Plusieurs entreprises de premier plan telles qu'Apple, Adidas, Michelin, Puma et Schindler ont déjà révisé leurs prévisions pour l'année en cours à la baisse. D'autres devraient probablement suivre. Les perspectives à court terme pour les marchés des actions ne sont pas roses, car la croissance des bénéfices est un facteur fondamental dans l'évolution des cours. Nous restons donc positionnés de manière légèrement prudente à l'heure actuelle et préférons les actions défensives, solidement financées et ayant un dividende élevé.

⑥ Trop ambitieuses

Les prévisions de croissance des bénéfices pour 2020 sont trop élevées

Croissance des bénéfices 2019 et prévisions 2020



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

CLASSE D'ACTIFS

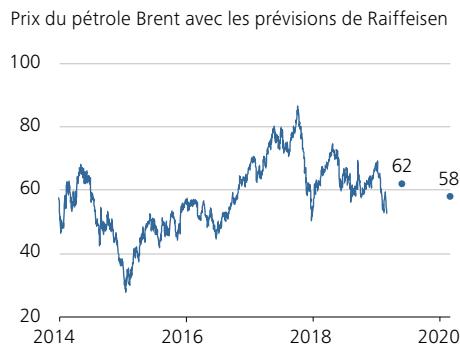
Placements alternatifs

Le coronavirus provoque également une certaine fébrilité sur le marché du pétrole. La demande chinoise à court terme s'est nettement effondrée. L'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) tente de contrecarrer cette situation.

Le coronavirus marque également le marché du pétrole de son empreinte. Les exportations de pétrole vers la Chine ont temporairement

7 Un virus laisse des traces

Le prix du pétrole sous pression



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

chuté de près de 20% notamment. En même temps, les stocks aux USA ont récemment fortement augmenté. Il n'est donc pas surprenant que le prix du pétrole se soit littéralement effondré, passant de 65 à 54 dollars US le baril en quelques jours. Lors de la réunion de l'OPEP à Vienne début février, il y a eu des discussions animées sur de nouvelles baisses de la production, les deux plus grands pays producteurs, l'Arabie saoudite et la Russie, n'ayant pas pu se mettre d'accord au final. Il semble donc une fois de plus que l'Arabie saoudite va réduire sa production unilatéralement afin d'empêcher une nouvelle chute des prix. Les cours sont aujourd'hui marqués par de nombreux facteurs négatifs. Selon nos prévisions, le prix du pétrole devrait se redresser légèrement dès que l'épidémie de coronavirus sera sous contrôle ►Illustration 7.

Monnaies

Les incertitudes géopolitiques et le coronavirus ont renforcé les monnaies typiques de refuge. Alors qu'il existe aussi des raisons intrinsèques qui justifient une appréciation du franc suisse, la situation est tout autre pour le dollar US.

C'est un schéma classique: à peine la volatilité et l'incertitude ont-elles augmenté sur les marchés que l'on observe une «fuite vers des valeurs refuges» sur le marché des devises. Généralement, outre le franc suisse et le yen japonais, le dollar US bénéficie, lui aussi, en particulier des rééquilibrages correspondants. Car le dollar reste de loin la monnaie la plus importante et la plus liquide au monde. Nous avons toutefois une vision de plus en plus négative des perspectives à moyen terme du billet vert. La principale raison réside, selon nous, dans la dette publique élevée ainsi que dans les immenses déficits budgétaires. Rien que l'année dernière, l'écart entre les recettes et les dépenses s'est élevé à plus de 1'000 milliards de dollars US. Et selon les dernières propositions budgétaires de la Maison Blanche, cette situation ne changera pas beaucoup durant l'année en cours. Outre l'accroissement de la dette, il y a encore une autre raison qui plaide pour une dévaluation: la Réserve fédérale américaine est l'une des rares à disposer encore d'une marge de manœuvre pour réduire les taux d'intérêt. Il

existe donc un risque latent que la différence de taux par rapport à l'euro, mais aussi par rapport au yen et au franc suisse, se réduise à l'avenir. Nous supposons par conséquent que le dollar américain sera soumis à une pression de dévaluation dans les mois à venir ►Illustration 8.

8 En perte de vitesse?

Le dollar US devrait subir des pressions à moyen terme
Indice du dollar US



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

CONJONCTURE & PRÉVISIONS

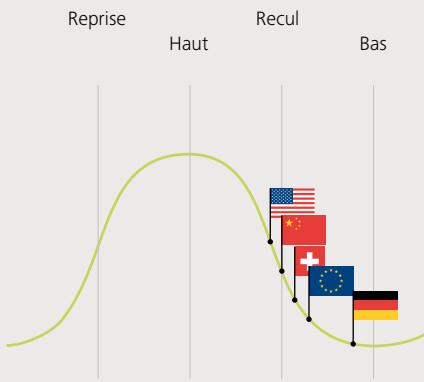
Regard sur l'avenir

Le coronavirus fait des dégâts et marque l'économie de son empreinte.

De l'autre côté, les banques centrales restent expansives et les taux directeurs faibles.



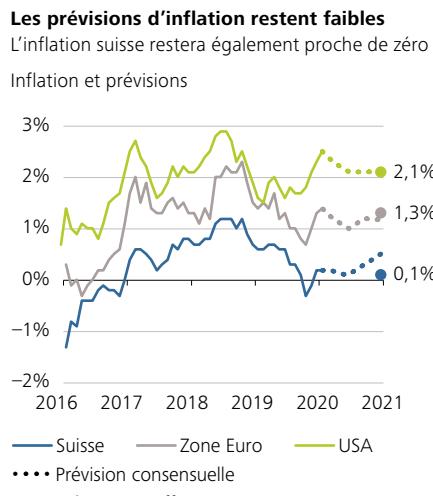
CONJONCTURE



- Les effets du coronavirus sur l'économie ne peuvent pas encore être déterminés de manière concluante. Ce qui est clair, c'est que plus la situation précaire se prolonge, plus l'économie **suisse** sera affectée. Cependant, les craintes de récession ne sont pas fondées. Nous prévoyons actuellement (encore) une croissance de 1,3 %.
- Les indicateurs avancés de la **zone euro** se sont légèrement améliorés récemment. Les conséquences du coronavirus ne sont toutefois pas encore entièrement prises en compte à ce sujet. Pour le moment, nous laissons notre prévision de croissance de 1,3 % inchangée.
- Aux **USA**, nous ne voyons pas non plus de danger de récession. La croissance économique de 1,6 % que nous avions prévu pour 2020 représente toutefois un net ralentissement par rapport à l'année précédente.



INFLATION



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- En **Suisse**, l'inflation a légèrement augmenté de 0,2 % en janvier. Celle-ci devrait toutefois rester faible sur le reste de l'année. La nouvelle valorisation du franc suisse a avant tout un effet déflationniste. Notre prévision pour l'année reste inchangée à 0,1 %.
- Dans la **zone euro**, nous n'attendons pas non plus de tendance haussière durable de l'inflation. Nous prévoyons un taux d'inflation de 1,3 % pour 2020.
- Aux **USA**, nous nous attendons à une inflation de l'ordre de 2 %, ce qui correspondrait exactement à l'objectif d'inflation de la banque d'émission. Le dollar US, qui était quelque peu plus fort dernièrement, ainsi qu'une croissance économique plus faible par rapport à l'année dernière empêcheront une évolution de l'inflation plus importante.

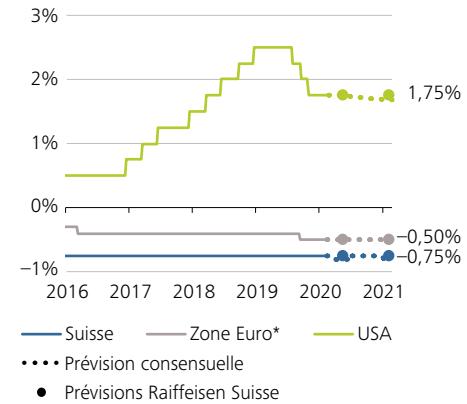


POLITIQUE MONÉTAIRE

Les banques centrales en «pause»

Aucun changement prévu pour le moment

Taux directeurs et prévisions



*Taux de dépôt

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

- Actuellement, l'économie ainsi que l'inflation évoluent selon les prévisions de la **Réserve fédérale américaine (Fed)**. En outre, la Fed a tendance à se tenir en retrait dans les années électorales. Nous ne nous attendons ainsi à aucune variation des taux au cours des 12 prochains mois.
- En raison des tendances à la stabilisation dans le secteur de l'industrie ainsi que de la critique croissante vis-à-vis de la politique monétaire ultra-accommodante, nous n'attendons aucune nouvelle baisse des taux supplémentaire de la part de la **Banque centrale européenne (BCE)** au cours des prochains mois.
- La **Banque nationale suisse (BNS)** est face à un dilemme: d'une part, le franc a continué de s'apprécier, d'autre part, la marge de manœuvre géopolitique s'est resserrée. Comme la Suisse figure à nouveau sur la liste d'observation du Trésor américain, elle aura davantage de difficultés à intervenir une nouvelle fois sur le marché des changes. De plus, les critiques vis-à-vis des taux d'intérêt négatifs augmentent de plus en plus. Les taux directeurs devraient par conséquent rester à -0,75 %.

MENTIONS LÉGALES

Editeur

Raiffeisen Suisse CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St-Gall
ciooffice@raiffeisen.ch

Internet

www.raiffeisen.ch/placements

Conseil

Contactez votre conseiller ou votre Banque Raiffeisen locale:
www.raiffeisen.ch/web/ma+banque

Autres publications

Vous trouvez cette publication ainsi que d'autres publications Raiffeisen sous le lien ci-après: www.raiffeisen.ch/marches-opinions

Mentions légales

Ce document n'est pas une offre.

Les contenus de cette publication sont fournis à titre d'information et de publicité exclusivement. Ils ne constituent donc ni une offre au sens juridique, ni une incitation ou recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus au sens des articles 35 et suivants LSFIn. L'intégralité des conditions déterminantes ainsi que le détail des risques inhérents à ce produit figurent dans les documents de vente correspondants juridiquement contraignants (par ex. le prospectus, le contrat de fonds). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 St-Gall. En raison de restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissants ou aux résidents d'un Etat dans lequel la distribution des produits décrits dans cette publication est limitée. La présente publication n'a pas pour vocation de fournir au lecteur un conseil en placement ni à l'aider à prendre ses décisions en matière d'investissement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient être effectués que suite à un conseil à la clientèle et/ou à un examen minutieux des documents de vente obligatoires. Toute décision prise sur la base des présents documents l'est au seul risque de l'investisseur lui-même. Par ailleurs, nous vous prions de vous référer à la brochure « Risques inhérents au commerce d'instruments financiers ». La performance indiquée se base sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer l'évolution présente ou future de la valeur. Les éventuelles commissions et coûts prélevés lors de l'émission et le rachat des parts n'ont pas été pris en considération dans le calcul des données de performance présentées.

Exclusion de responsabilité

Raiffeisen Suisse fait tout ce qui est en son pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse ne garantit pas l'actualité, l'exactitude ou l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication. Raiffeisen Suisse décline toute responsabilité liée aux pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de la présente publication ou des informations qu'elle contient, ou qui seraient en rapport avec sa distribution. Elle n'est surtout pas responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Il appartient au client de s'informer des éventuelles conséquences fiscales. Selon l'Etat de résidence, les conséquences fiscales sont susceptibles de varier. Raiffeisen Suisse et les Banques Raiffeisen déclinent toute responsabilité des conséquences fiscales éventuelles découlant de tout achat de titres.

Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière

La présente publication a été élaborée par Raiffeisen Suisse et n'est pas le résultat d'une analyse financière. Les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent donc pas à la présente publication.



NOTRE AUTEUR



Matthias Geissbühler, CFA, CMT

CIO Raiffeisen Suisse
matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch

Matthias Geissbühler est le Chief Investment Officer de Raiffeisen Suisse et votre spécialiste pour toutes les questions concernant les placements. Il analyse en permanence les événements mondiaux sur les marchés financiers avec son équipe, développe la stratégie de placement de la Banque et vous offre des recommandations pour vos placements.