



Lettre du Conseil en investissement | Octobre 2024

Les élections américaines en ligne de mire

L'approche de la date du 5 novembre, jour de l'élection présidentielle américaine, devrait alimenter la volatilité. En effet, l'issue du scrutin reste très incertaine et, d'ici là, nombreux sont les facteurs qui devraient influencer l'évolution des marchés financiers. Par ailleurs, l'assouplissement des politiques monétaires, américaine et européenne, constitue un autre facteur important d'influence des marchés, comme en témoigne l'amélioration des perspectives du secteur de l'immobilier coté.

Notre analyse

Les élections américaines en ligne de mire

2

Point marché

A chaque été, son lot de rebondissements

4

Focus valeurs

Le secteur immobilier

6

Les élections américaines en ligne de mire

À l'approche des élections présidentielles américaines, prévues le 5 novembre prochain, les tensions politiques montent. Qui de l'ancien président, Donald Trump, ou de l'actuelle vice-présidente, Kamala Harris, l'emportera ? Les élections étant source d'incertitudes, un regain de volatilité sur les marchés est probable à l'approche des élections.

Kamala Harris gagne du terrain dans des États clés

Après un débat télévisé jugé désastreux, acculé par les doutes grandissants concernant sa santé mentale, le Président Joe Biden a décidé de se désister dans la course à la présidentielle. Depuis, Kamala Harris, fraîchement investie candidate des Démocrates, a radicalement rebattu les cartes. Si Donald Trump tournait souvent en dérision l'âge avancé de Joe Biden, sa nouvelle adversaire est près de vingt ans sa cadette. L'âge est désormais un atout pour la candidate démocrate. À ce stade, il est encore difficile de savoir si Madame Harris a les moyens de rivaliser avec l'art de la formule choc de Monsieur Trump. Une chose est sûre, les résultats qu'obtiendront les deux candidats dans les États dits « charnières », comprenez ces États où les deux candidats ont des chances concrètes de l'emporter, et qui détermineront probablement le futur vainqueur.

Selon le système électoral américain, le candidat qui remporte

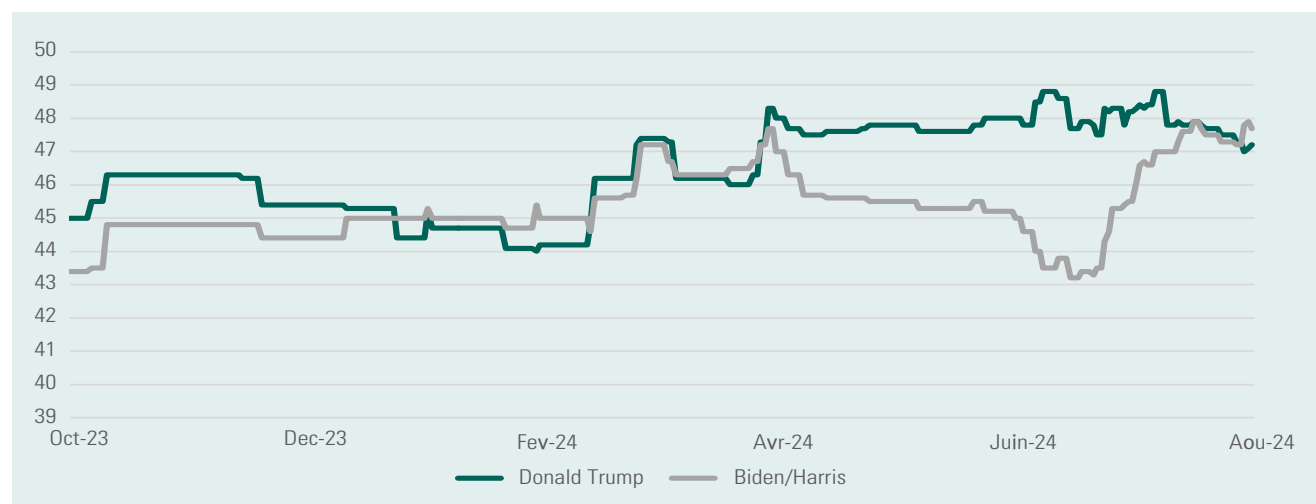
la plupart des États charnières est généralement bien placé pour accéder à la Maison Blanche. Ce n'est donc pas un hasard si les deux candidats concentrent sur ces États leur campagne présidentielle. Avant que Kamala Harris ne remplace Joe Biden, Donald Trump jouissait d'une avance confortable dans ces États. Mais la candidate démocrate rattrape son retard. Dans l'État charnière de Pennsylvanie, qui a été déterminant lors de la victoire de Joe Biden en 2020 et où le réservoir de voix reste important,¹ les derniers sondages donnent une légère avance à Kamala Harris devant son rival (voir Graphique 1). Pour autant, l'issue du scrutin demeure incertaine.

Quel est le candidat le plus favorable aux actions ?

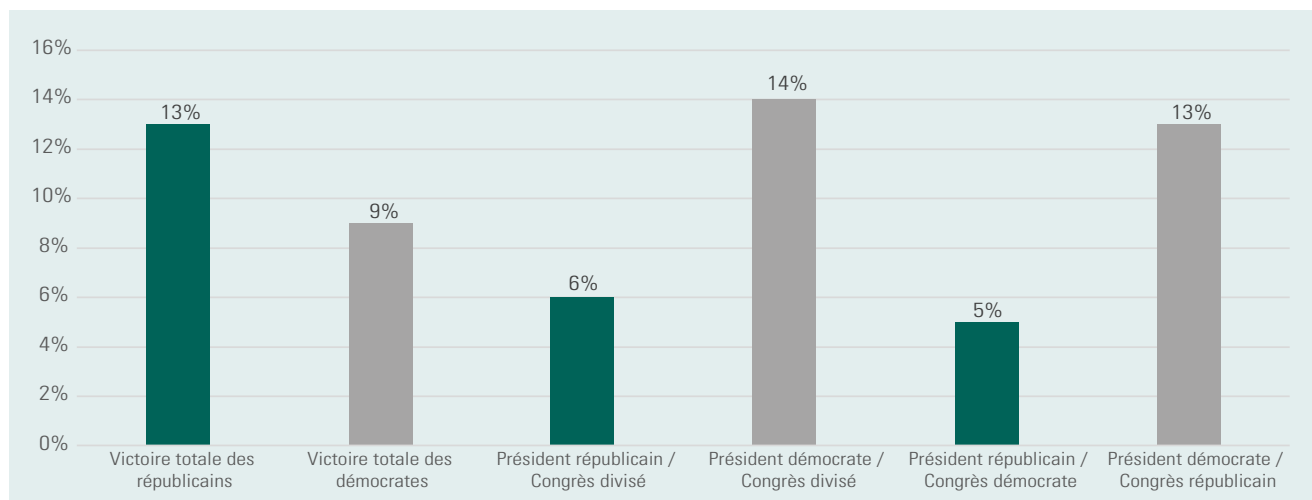
L'histoire montre combien il est imprudent de positionner les portefeuilles sur les seuls pronostics du résultat des élections. Cette campagne présidentielle ne fait sans doute pas exception. Rappelons toutefois l'importance d'étudier les programmes des deux candidats, dont les implications pour l'économie diffèrent. L'adoption de droits de douane universels de 10 % sur les importations américaines, défendue par Trump, pourrait nuire aux économies exportatrices telle que la zone euro, provoquer une nouvelle guerre commerciale, et alimenter l'inflation. Dans un tel scénario, la Réserve fédérale pourrait vouloir de nouveau durcir sa politique monétaire. Le programme du candidat républicain prévoit par ailleurs une baisse de l'impôt sur les sociétés ainsi que la dérégulation de

¹ <https://www.usnews.com/news/elections/articles/the-2024-swing-states-pennsylvania-could-sway-the-2024-election>.

Graphique 1 : Kamala Harris devance Donald Trump dans l'État clé de la Pennsylvanie



Graphique 2 : Il ne s'agit pas uniquement de savoir qui siège à la Maison Blanche



Rendement moyen des actions (indice S&P 500) dans diverses situations de contrôle des partis depuis 1933.

Source : RBC Capital Markets - Equity Strategy ; Haver Analytics ; Bloomberg ; RBC Capital Markets - Equity Strategy ; Haver Analytics ; Bloomberg

certains secteurs, tels que l'énergie et la finance, afin de les soutenir. De telles mesures pourraient dynamiser les marchés actions.

Du côté démocrate, Kamala Harris fait de la classe moyenne sa priorité, en insistant sur la maîtrise des prix alimentaires et des dépenses de santé. Elle prône ainsi des mesures pour la construction de logements abordables. Des baisses d'impôts pour les sociétés et des assouplissements de la réglementation sont peu probables sous une administration Harris, ce qui pourrait être moins attrayant pour les investisseurs en actions. Néanmoins, une certaine continuité avec le programme économique de Joe Biden et la poursuite de l'IRA (Inflation Reduction Act)² pourraient être favorables à certains secteurs, notamment l'industrie et les énergies renouvelables.

On trouve en outre des similitudes entre les programmes de campagne des deux candidats. Tous deux prônent la fermeté vis-à-vis de la Chine. Ils souhaitent rapatrier sur le sol américain la fabrication de semi-conducteurs et protéger l'industrie nationale. Preuve de ce protectionnisme affiché, Kamala Harris a récemment déclaré que l'acier américain devait rester propriété nationale et ne pas tomber aux mains de la société japonaise Nippon Steel.

La couleur du Congrès a son importance

Du point de vue des investisseurs, les programmes des deux candidats présentent des avantages et des inconvénients. Mais la Maison Blanche n'est pas la seule à dicter les politiques publiques. Avant d'être adopté ou amendé, tout projet de loi, nouveau ou existant, passe par le Congrès dont la « couleur » est donc déterminante, puisque le Sénat et la Chambre des

Représentants jouent un rôle important dans l'élaboration des politiques. Le 5 novembre prochain, de nombreux sièges dans les deux chambres du Congrès sont également à pourvoir. À l'instar de ces élections présidentielles, Démocrates ou Républicains remporteront probablement le Congrès d'une courte tête. Avec Kamala Harris comme candidate du camp démocrate, les chances d'un "raz-de-marée rouge" (Donald Trump devient Président et les Républicains prennent le contrôle de la Chambre des Représentants et du Sénat) s'amenuisent. Pour autant, la probabilité d'un "raz-de-marée bleu", autrement dit une victoire totale des Démocrates, est tout aussi incertaine. Le vainqueur de cette course à la Maison Blanche quel qu'il soit, pourrait donc devoir composer avec un Congrès entièrement rouge ou bleu. Enfin, reste la perspective d'un Congrès divisé, dans lequel un parti contrôle le Sénat et l'autre obtient la majorité à la Chambre des Représentants. Historiquement, les scénarios d'un "raz-de-marée rouge" ou d'un Président Démocrate avec un Congrès divisé ou républicain tendent à être les plus favorables aux marchés actions (voir Graphique 2).

Conclusion

Les effets des événements politiques ne sont généralement que de courte durée sur les marchés financiers. Mais à l'approche des élections, la volatilité pourrait s'intensifier à mesure que les investisseurs commencent à évaluer l'impact de l'issue probable des élections. Dans ces conditions, les sous-catégories des classes d'actifs, telles que l'exposition régionale et sectorielle, doivent être prises en compte dans la construction d'un portefeuille actions.

² L'Inflation Reduction Act est un ensemble de mesures de relance économique à grande échelle, introduit par l'administration Biden, qui met l'accent, entre autres, sur les investissements dans les énergies propres.

A chaque été, son lot de rebondissements

Si l'été 2024 ne restera probablement pas dans les annales, les événements récents façonneront probablement les trimestres à venir et au-delà. Le président Joe Biden a renoncé à sa candidature pour un nouveau mandat et Kamala Harris a été désignée pour le remplacer. Elle se présentera désormais contre l'ancien président Donald Trump. De son côté, le président de la Réserve fédérale, Jerome Powell, a annoncé une première baisse des taux directeurs américains. En Europe, un changement politique notable a eu lieu, le parti du président Emmanuel Macron ayant perdu les élections anticipées en France. Les tensions géopolitiques persistent alors que la guerre en Ukraine s'intensifie et que le conflit au Moyen-Orient ne montre aucun signe d'apaisement. Plus à l'est, la Chine tente de relancer son économie, tandis que le Japon a relevé ses taux d'intérêt en raison de la forte reprise de son économie. Enfin, au début du mois d'août, les marchés boursiers ont connu un bref regain de volatilité, notamment les valeurs de la technologie liées à l'intelligence artificielle, qui ont fortement corrigé.

Reprise solide après un début difficile

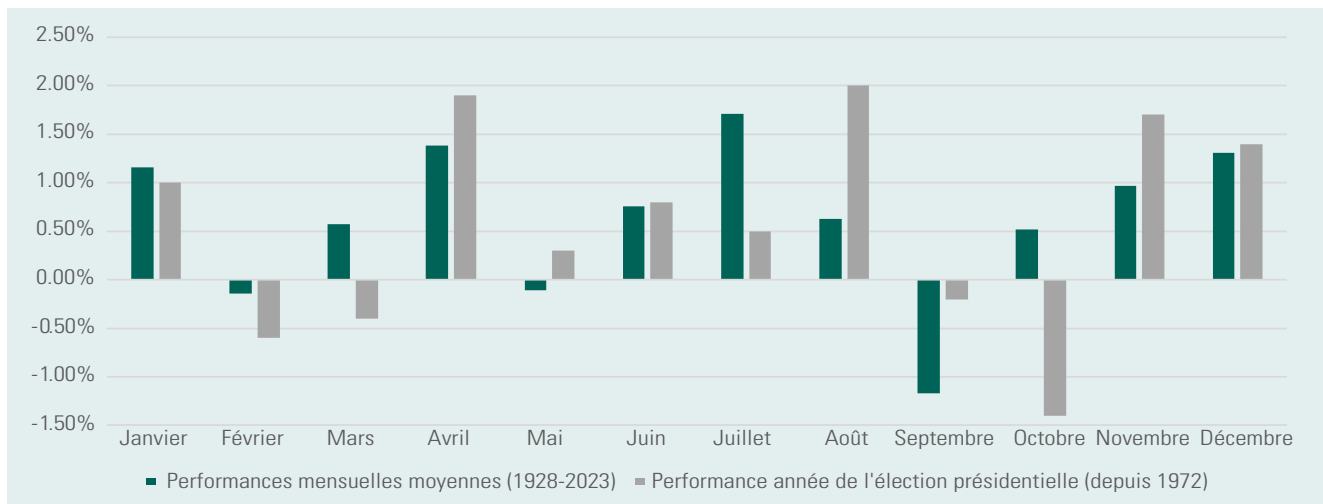
Ce mois d'août avait tout d'un bon thriller : au programme, suspense, rebondissements et happy end pour les investisseurs. Début août, la plupart des marchés actions ont subi de violentes corrections, en partie provoquées par des statistiques économiques décevantes aux États-Unis. La détérioration de l'environnement économique a ravivé les craintes quant à la capacité de la Réserve fédérale à éviter une récession. En parallèle, l'appréciation du yen, dopé par la décision de la Banque du Japon de relever les taux, a déclenché le dénouement d'opérations dites de yen carry trade (opérations de portage sur le yen en français). Le yen carry trade est une stratégie financière dans laquelle les investisseurs empruntent des yens japonais à des taux d'intérêt faibles et les convertissent en devises à rendement plus élevé pour investir dans des actifs offrant de meilleurs rendements, tels que les actions américaines. Toutefois, avec la hausse des taux d'intérêt au Japon, ces opérations de carry trade ont dû être dénouées, entraînant la vente forcée d'actions américaines.

Après la sévère correction de cet été, les marchés se sont rapidement repris, effaçant leurs pertes avant d'atteindre de nouveaux records ou presque. Mais, contrairement au premier semestre, cette reprise a été nourrie par un plus grand nombre de secteurs et de valeurs, signe que la dynamique de marché change progressivement. Alors que l'Indice S&P 500 a totalement rattrapé les pertes du mois d'août, l'indice équipondéré (dans lequel toutes les valeurs individuelles ont le même poids) a atteint de nouveaux sommets, et ce très rapidement. Signe que la volatilité du marché a joué en faveur des capitalisations « moyennes » (voir Graphique 1). Moteurs de ce rebond

Graphique 1 : L'indice équipondéré se redresse



Graphique 2 : Des mois difficiles à l'approche des élections



Performances moyennes de l'indice S&P 500

Source : Bloomberg, Bank of America Research

généralisé, les résultats des sociétés du S&P 500, exception faite des « 7 Magnifiques », affichent une croissance positive après cinq trimestres. Neuf secteurs progressent, au premier rang desquels la finance, la santé et les services aux collectivités, ainsi que la technologie. La tendance à l'embellie des résultats, au-delà des géants technologiques, pourrait ainsi équilibrer les marchés et générer des gains pour les investisseurs.

Nouvelle saison en perspective

Les marchés terminent désormais l'été à des plus hauts historiques ou tutoient leurs records historiques, galvanisés par la croissance de l'économie, la hausse des bénéfices, la baisse des rendements obligataires et la perspective d'un assouplissement de la politique monétaire américaine. Pour autant, la volatilité devrait persister sur les marchés à l'approche des élections présidentielles aux États-Unis de novembre. En effet, les deux mois précédant les élections américaines ont historiquement tendance à être difficiles pour les actions, avec des fluctuations accrues et des performances en retrait (voir graphique 2). Il importe toutefois de se projeter au-delà des effets saisonniers liés aux élections, qui, généralement de courte durée, n'impactent pas durablement la performance des marchés actions. Le tournant à venir dans la politique de la Fed pourrait avoir des implications autrement plus importantes. Loin d'être une solution miracle, les baisses de taux et l'assouplissement progressif des coûts d'emprunt pourraient soutenir les dépenses des ménages et des entreprises. Les précédents cycles de baisses de taux ayant démarré en l'absence de récession ont souvent été propices aux actions dont les performances tendent à rester solides durant les 12 mois suivant la première baisse des taux.

Politique d'investissement

Le risque de résurgence de la volatilité souligne l'importance de la discipline d'investissement et de la diversification entre

les classes d'actifs, les styles et les secteurs, d'autant que la dynamique de marché a commencé à changer à la suite de la correction du mois d'août. Au sein de nos portefeuilles, nous surpondérons légèrement les actions et les obligations. Au niveau régional, nous surpondérons toujours les actions américaines et sous-pondérons légèrement les actions européennes. Malgré sa résilience, l'économie mondiale montre des signes de ralentissement. C'est pourquoi, en septembre, nous avons réduit le biais cyclique de nos portefeuilles. Nous avons ainsi réduit le poids de l'industrie (de légèrement surpondéré à neutre) et des matières premières (de neutre à sous-pondéré), en faveur du secteur de la santé (passant de neutre à légèrement surpondéré). Plus défensif par nature, car moins sensible à l'évolution du cycle économique, le secteur de la santé continue néanmoins de bénéficier des tendances démographiques à long terme telles que le vieillissement de la population. Nous avons également remonté notre exposition au secteur de la technologie (de neutre à légèrement surpondéré), profitant de la correction du secteur depuis l'été et afin de bénéficier des tendances structurelles de la digitalisation et de l'intelligence artificielle. Nous conservons un positionnement neutre dans les autres secteurs.

Enfin nous avons en partie réduit le risque crédit au sein de notre poche obligataire, en réduisant le poids de la dette émergente et en faveur d'obligations d'État de la zone euro et d'entreprises de qualité.

Le secteur immobilier

Ces dernières années, les taux d'intérêt élevés ont profondément affecté les prix et les valorisations de l'immobilier coté. Avec la baisse des taux directeurs et des taux d'intérêt en Europe et aux États-Unis, les perspectives du secteur s'améliorent.

Évolution des taux d'intérêt et économie

La performance du secteur immobilier sur les marchés actions est largement dictée par l'évolution des taux d'intérêt. Lorsque les taux remontent, le secteur tend à sous-performer, pénalisé par la hausse du coût de financement, la baisse des taux d'occupation et les difficultés des locataires, ce qui pèse sur les bénéfices. La hausse des taux d'intérêt affecte aussi bien l'immobilier existant que le financement des nouveaux projets, car elle risque de dissuader les investisseurs et les promoteurs, entraînant une baisse des prix et une dépréciation supplémentaire des biens immobiliers, ce qui, par effet boule de neige, érode les bénéfices. À l'inverse, une baisse des taux est généralement favorable au secteur immobilier.

Outre les taux d'intérêt, la situation économique exerce également une grande influence sur les prix de l'immobilier. Une économie solide et florissante stimule le secteur. En période de ralentissement, le secteur tend à s'affaiblir. L'influence des taux d'intérêt et de l'économie sur l'immobilier n'a rien de surprenant. La vraie question est de savoir si la

baisse actuelle des taux d'intérêt va permettre au secteur de renouer avec la surperformance et, si oui, comment ?

Composition du secteur

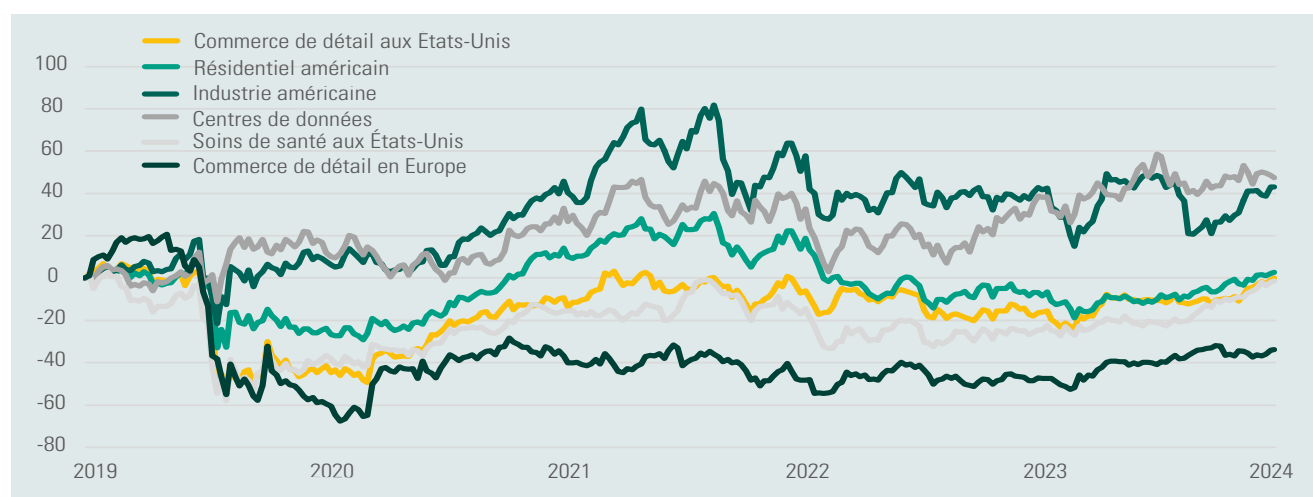
Dans l'univers des actions, représenté par l'indice MSCI World, la part des valeurs immobilières avoisine tout juste 1,7%, dont plus de 70 % sont américaines. En effet, aux États-Unis, les sociétés immobilières sont plus souvent cotées en bourse que dans le reste du monde. Par ailleurs, le secteur se compose de plusieurs sous-secteurs, tels que l'immobilier commercial (centres commerciaux), résidentiel (appartements, maisons familiales), les infrastructures de communication, les bureaux, la santé (hôpitaux, maisons de retraite), les centres de données, l'industrie (entrepôts, logistique) ainsi que les agents et promoteurs immobiliers, soit un secteur hétérogène.

La remontée des taux d'intérêt n'a pas eu le même effet pénalisant sur toutes les activités. L'immobilier industriel, par exemple, a surperformé le reste du secteur et les avancées de l'intelligence artificielle ont dopé les centres de données. Le Graphique 1 illustre l'évolution des prix dans les différents sous-secteurs au cours des 5 dernières années, en mettant en évidence les changements survenus pendant la pandémie et la période de remontée des taux qui a suivi.

Valorisation

Pour évaluer les sociétés immobilières, il y a lieu d'étudier plusieurs indicateurs clés, tels que les fonds provenant de

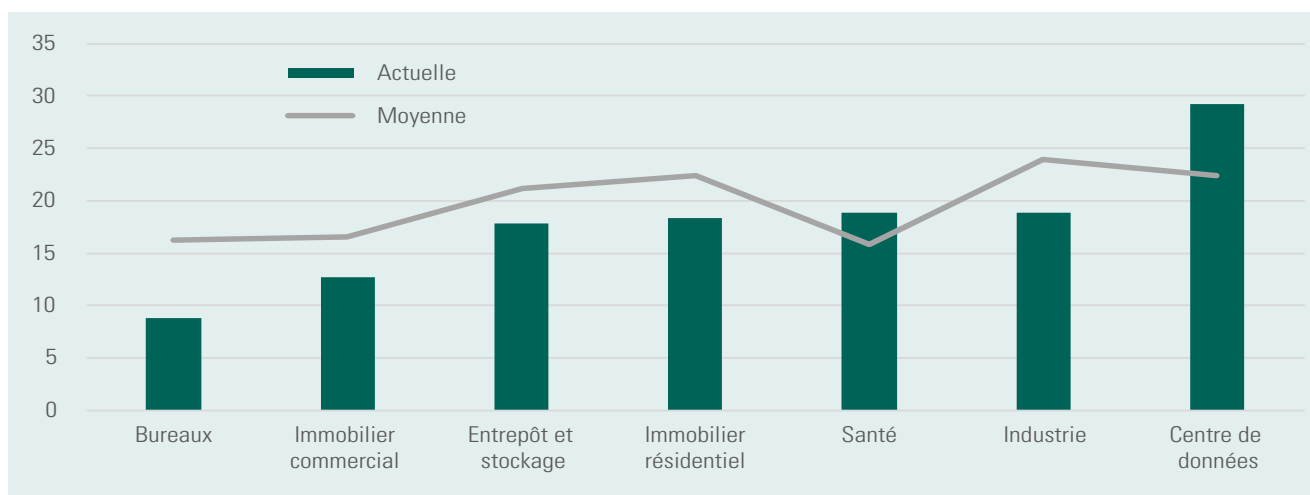
Graphique 1 : Immobilier : Performance par sous-secteur



Performance sur cinq ans des sous-secteurs de l'immobilier.

Source : Bloomberg

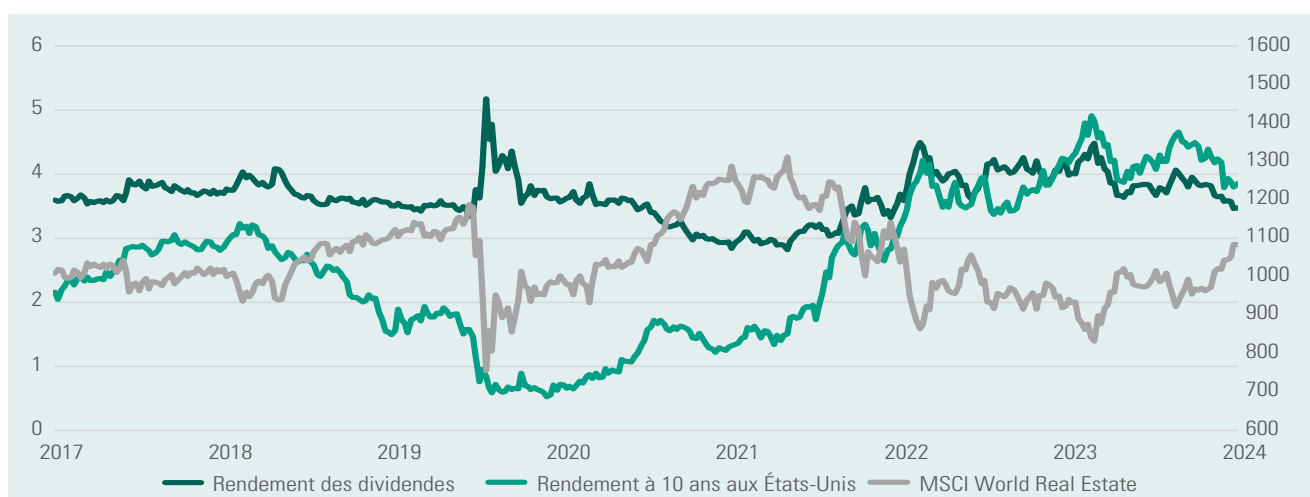
Graphique 2 : La plupart des sous-secteurs affichent des valorisations inférieures à la moyenne



Valorisation actuelle et moyenne des différents secteurs immobiliers (P/FFO).

Source : Bloomberg, Morningstar

Graphique 3 : Rendement du dividende, rendement des obligations et performance de l'indice MSCI World Real Estate



Rendement du dividende par rapport au rendement du Trésor américain à 10 ans et performance du prix de l'indice MSCI World Real Estate.

Source : Bloomberg

l'exploitation (ou FFO pour funds from operations). Le FFO donne une indication des flux de trésorerie générés par les opérations. De préférence, celui-ci doit être constant et s'inscrire dans une trajectoire croissante. Le Graphique 2 compare le ratio P/FFO, c'est-à-dire cours (ou prix) sur fonds provenant de l'exploitation, actuel avec les moyennes historiques. Cette comparaison suggère que la plupart des sous-secteurs affichent des valorisations relativement attractives, dans la mesure où elles se situent sous la moyenne.

Un autre indicateur de la santé financière d'une société immobilière est le résultat net d'exploitation (NOI pour net operating income), qui traduit la rentabilité d'un bien immobilier en intégrant l'ensemble des revenus et en déduisant les charges d'exploitation. En outre, le NOI entre dans le calcul du taux de

capitalisation, ce dernier permettant de déterminer la valorisation d'un bien immobilier. Le taux de capitalisation est obtenu en divisant le NOI par le coût total du bien. Un taux de capitalisation sain se situe entre 5 et 10 %. Enfin, le rendement du dividende, ratio précieux pour les investisseurs, permet d'apprécier l'attractivité de l'immobilier, car il permet d'établir une comparaison par rapport au rendement d'un actif dit sans risque. Le rendement du dividende est obtenu en divisant le dividende par le cours de l'action. Un rendement du dividende de l'immobilier supérieur au taux sans risque peut rendre l'immobilier attractif. Le Graphique 3 retrace l'évolution du rendement du dividende et des bons du Trésor américain à 10 ans. Les investisseurs peuvent également prendre en compte d'autres indicateurs, tels que le ratio dette/fonds propres, le taux d'occupation et le coût du capital.

Identifier les opportunités

Avec la baisse des taux d'intérêt et la perspective d'un atterrissage en douceur de l'économie, les perspectives du secteur de l'immobilier s'améliorent. Des tendances de fond, telles que la digitalisation, les changements démographiques et la démondialisation, persistent, ce qui profite à des segments sectoriels spécifiques. La forte demande pour les capacités de stockage des centres de données profite à des entreprises telles que Digital Realty et Equinix. Il en va probablement de même pour les sociétés immobilières industrielles comme Prologis et WDP (Warehouses De Pauw), qui pourraient transformer des bâtiments existants en centres de données pour doper les revenus et les marges. En outre, les tours de communication d'American Tower jouent un rôle essentiel dans la réalisation de divers projets liés à la digitalisation.

Face au vieillissement de la population mondiale, les centres de soins et l'hébergement des personnes âgées offrent des perspectives intéressantes. Welltower et Ventas, aux États-Unis, et Aedifica, en Europe, sont idéalement positionnées pour bénéficier de cette tendance démographique. Du côté

de l'immobilier résidentiel, Vonovia en Europe et Equity Residential et Invitation Homes aux États-Unis pourraient tirer parti de la baisse des taux d'intérêt et de la pénurie de logements sur le marché.

Enfin, l'immobilier commercial séduit de plus en plus. Si la résilience des consommateurs reste un moteur essentiel, l'immobilier commercial pourrait bénéficier de la baisse des taux d'intérêt et de la stabilité de l'économie. Des sociétés telles que Wereldhave, Klepierre, Eurocommercial Properties, Unibail et Simon Property, pourraient en bénéficier.

Le département des investissements



Solutions d'investissement				
Actions	Devise	Sous-secteur	Pays	ISIN
Aedifica	EUR	Santé	Belgique	BE0003851681
American Tower	USD	Infrastructure	États-Unis	US03027X1000
Digital Realty	USD	Centres de données	États-Unis	US2538681030
Equinix	USD	Centres de données	États-Unis	US29444U7000
Equity Residential	USD	Résidentiel	États-Unis	US29476L1070
Eurocommercial Property	EUR	Commercial	Pays-Bas	NL0015000K93
Invitation Homes	USD	Résidentiel	États-Unis	US46187W1071
Klepierre	EUR	Commercial	France	FR0000121964
Prologis	USD	Industrie	États-Unis	US74340W1036
Simon Property Group	USD	Commercial	États-Unis	US8288061091
Unibail Rodamco	EUR	Commercial	France	FR0013326246
Ventas	USD	Santé	États-Unis	US92276F1003
Vonovia	EUR	Résidentiel	Allemagne	DE000A1ML7J1
Warehouses De Pauw	EUR	Industrie	Belgique	BE0974349814
Welltower	USD	Santé	États-Unis	US95040Q1040
Wereldhave	EUR	Commercial	Pays-Bas	NL0000289213
Fonds et ETFs	Description*	Pays	ISIN	
Amundi Index FTSE EPRA NAREIT Global UCITS ETF	Secteur : Immobilier, Echelle de risque : 4/7	Monde	LU1328852816	

*Pour plus de détails, veuillez contacter votre conseiller. Vous pouvez également vous référer au prospectus ou document clé d'information du fonds

Glossaire

Les obligations : principaux risques et termes techniques

Le risque de contrepartie est le risque que le débiteur ne puisse pas faire face à ses engagements financiers. Plus la situation financière et économique de l'émetteur d'un instrument financier est faible, plus le risque de ne pas être remboursé (ou de ne l'être qu'en partie seulement) est grand (défaut de l'émetteur, faillite de l'entreprise).

Le risque de liquidité est le risque de ne pas pouvoir acheter ou vendre un actif rapidement. La liquidité d'un marché est fonction notamment de son organisation (bourse ou marché de gré à gré), mais également de l'instrument considéré sachant que la liquidité d'un instrument financier peut évoluer dans le temps et est directement liée à l'offre et la demande.

Le risque de change traduit le fait qu'une baisse des cours de change peut entraîner une perte de valeur d'avoirs libellés en devises étrangères. De même, la hausse des taux de change peut entraîner une hausse de valeur en monnaie nationale d'engagements libellés en devises étrangères.

Le risque de « spread » peut apparaître si vous décidez de sortir avant échéance. En effet, si les « spreads » augmentent, vous risquez de subir une moins-value. La marge actuarielle ou le « spread » d'une obligation est l'écart entre le taux de rentabilité actuariel de l'obligation et celui d'un emprunt sans risque de durée identique. Le « spread » est naturellement d'autant plus faible que la solvabilité de l'émetteur est perçue comme bonne.

Le risque de taux d'intérêt est lié à une évolution défavorable des taux d'intérêt, et au fait que la valeur relative d'un instrument financier, notamment une obligation, baisse en raison d'une hausse des taux d'intérêts.

Duration : La duration est une mesure de la durée de vie moyenne d'une obligation. Elle croît avec celle-ci et lorsque les taux d'intérêt diminuent sur le marché. Elle mesure le temps à partir duquel la valeur de l'obligation ne dépend plus des fluctuations des taux d'intérêt.

Dette subordonnée : Une dette est dite subordonnée lorsque son remboursement dépend du remboursement initial des autres créanciers. En contrepartie du risque supplémentaire accepté, les créanciers subordonnés exigent un taux d'intérêt plus élevé que les autres créanciers.

Actions : les indices boursiers mentionnés dans ce document

MSCI World Consumer Staples Index : indice représentatif des principales valeurs internationales du secteur de la consommation de base au niveau mondial.

Actions : les principaux il manque un espace

CAC40 : indice représentatif du marché action français composé de 40 valeurs

DJ Euro Stoxx 50 : indice représentatif du marché action de la zone euro composé de 50 valeurs

DJ 600 : indice représentatif des 600 plus grandes valeurs mondiales

MSCI World : indice représentatif des principales valeurs cotées sur les grands-marchés actions internationaux

SBF120 : indice représentatif du marché action français composé de 120 valeurs

CAC mid & small : indice représentatif des moyennes et petites capitalisations du marché français

MSCI Europe : indice représentatif du marché action européen

DJ Stoxx 600 : autre indice représentatif du marché action européen (intégrant le Royaume Uni)

DJ Euro Stoxx : indice représentatif du marché action de la zone euro

FSTE 100 : indice représentatif du marché action britannique composé de 100 valeurs

DAX 30 : indice représentatif du marché action allemand composé de 30 valeurs

SMI : indice représentatif du marché action suisse

IBEX 35 : indice représentatif du marché action espagnol

MIB : indice représentatif du marché action italien

MSCI USA : indice représentatif du marché action américain

S&P500 : indice représentatif du marché action américain composé de 500 valeurs

Dow Jones : indice représentatif du marché action américain composé de 30 valeurs

Nasdaq : indice représentatif du marché action américain des valeurs de croissance

MSCI Asie ex Japon : indice représentatif du marché action asiatique hors Japon

Nikkei : indice représentatif du marché action japonais composé de 225 valeurs

MSCI Emergent : indice représentatif des marchés action émergents

MSCI Asie Emergente : indice représentatif des marchés action émergents asiatiques

MSCI Europe Emergente : indice représentatif des marchés action émergents européens

MSCI Amérique Latine : indice représentatif des marchés action d'Amérique Latine

MSCI Chine : indice représentatif du marché action chinois

MSCI Inde : indice représentatif du marché action indien

MSCI Brésil : indice représentatif du marché action brésilien

Euro MTS Global : indice représentatif du marché de dettes souveraines de la Zone euro

Euro MTS 5-7 ans : indice représentatif du marché des dettes souveraines de la Zone euro sur des maturités comprises entre 5 et 7 ans

Obligations : les principaux indices boursiers

Euro Corporate : indice représentatif du marché de dette des entreprises de la Zone euro

Euro High Yield : indice représentatif du marché de dette des entreprises à haut rendement de la Zone euro

Matières Premières : le principal indice boursier

CRB : indice représentatif du marché des matières premières

Avertissement

La présente documentation a été préparée par la Banque Neufilze OBC supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et l'Autorité des Marchés Financiers en liaison avec la Société de gestion ABN AMRO Investment Solutions supervisée par l'Autorité des Marchés Financiers. Les données relatives aux valeurs ont été fournies par l'Investment Advisory Centre (IAC) d'ABN AMRO Bank NV soumise à la supervision de la De Nederlandsche Bank (DNB) et de l'Autoriteit Financiële Markten et les services de Morningstar.

Cette documentation est exclusivement fournie à titre informatif et ne constitue pas une offre ou une recommandation d'achat ou de vente ou une incitation à s'engager dans un quelconque investissement ni un conseil en investissement. En tout état de cause les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. De même, aucun élément de la Documentation ne constitue un conseil financier, juridique, fiscal ou autre ni ne saurait fonder une décision de placement ou une autre décision. Elle repose sur des informations considérées comme fiables, mais aucune garantie n'est donnée quant à son exactitude, fiabilité ou son exhaustivité compte tenu, notamment, des délais de mise à jour, de traitement et de contrôle à effectuer. Bien que nous nous efforcions d'actualiser les informations et opinions contenues dans la présente documentation à intervalles raisonnables, des raisons d'ordre réglementaire ou de conformité peuvent nous en empêcher.

Les opinions, prévisions, suppositions, estimations, valorisations dérivées et objectifs de cours fournis dans la présente Documentation sont seulement valables à la date indiquée et peuvent être modifiées à tout moment sans notification préalable. Les références à des placements dans la présente Do

“Neufilze OBC, au cœur de la gestion de vos patrimoines privés et professionnels

ABN AMRO BANK N.V., société néerlandaise. Société au capital de 940 000 001 euros, immatriculée auprès de la chambre de commerce d'Amsterdam (n°34334259). Siège social : Gustav Mahlerlaan 10, 1082 PP, Amsterdam, Pays-Bas. Etablissement de crédit agréé par la De Nederlandsche Bank (Pays-Bas), supervisé par la Banque Centrale Européenne et l'Autoriteit Financiële Markten. Succursale française exerçant sous le nom commercial 'Banque Neufilze OBC' – n°850 479 718 RCS Paris - 119-121, boulevard Haussmann, 75008 Paris, France - Numéro ORIAS : 12 020 215 – Intermédiaire en assurance - supervisé pour certaines activités et services par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et l'Autorité des Marchés Financiers - Carte professionnelle de l'immobilier n° CPI 7501 2023 0000 001 63 délivrée par la CCI Paris Île-de-France; engagement de non détention de fonds, absence de garantie financière. »

cumentation peuvent ne pas être appropriées ou ne pas convenir pour les objectifs d'investissement, la situation financière, les connaissances, l'expérience ou les besoins individuels spécifiques des destinataires et ne sauraient remplacer un conseil professionnel avisé. Tout cours d'un titre ou instrument financier indiqué dans la présente Documentation fait référence au cours à la date indiquée et aucune garantie n'est donnée qu'il soit possible de réaliser une transaction à ce cours. Ni ABN AMRO, ni la Banque Neuflyze OBC ni ABN AMRO Investment Solutions ni quiconque ne saurait être tenu pour responsable d'un quelconque dommage direct, indirect, tels que pertes financières, manque à gagner, perte quelconque résultant d'une erreur ou d'une information découlant de quelque manière que ce soit des informations contenues dans la présente documentation.

La présente Documentation est destinée uniquement aux destinataires désignés. Toute présentation, reproduction, copie de même que toute transmission (par voie électronique ou par tout autre moyen), de tout ou partie de son contenu à quelque fin que ce soit est interdite sans consentement explicite préalable d'ABN AMRO, de la Banque Neuflyze OBC ou ABN AMRO Investment Solutions. La présente documentation est exclusivement destinée à être distribuée à la clientèle privée ou clientèle de détail. Toute distribution à des clients privés/de détail, dans un pays dans lequel le distributeur serait soumis à des conditions d'enregistrement ou de licence auxquelles il ne répond pas en l'occurrence, est interdite. Documentation fait ici référence aux données d'analyse sous toutes leurs formes et notamment, sans s'y limiter, les documents imprimés, documents informatiques, présentations, courriers électroniques, SMS ou WAP. L'analyse dans le présent rapport est préparée par la personne(s) agissant en sa qualité d'analyste pour Morningstar. Les opinions exprimées dans le rapport sont fournies de bonne foi, à la date du rapport, et sont sujettes à changement sans préavis. Ni l'analyste ni Morningstar ne s'engagent à l'avance sur une mise à jour du rapport ou une date de mise à jour. L'analyse écrite et la note sous forme d'étoiles des actions Morningstar sont des opinions; ce ne sont pas des énoncés de faits.

Restrictions de distribution en vertu de la réglementation américaine

Ni ABN AMRO Bank N.V. ni la Banque Neuflyze OBC ni ABN AMRO Investment Solutions ne sont une société de Bourse au sens de l'U.S. Securities Exchange Act de 1934, tel qu'amendé («Loi de 1934») et au sens des législations applicables dans les différents Etats des Etats-Unis. Ni ABN AMRO Bank N.V. ni la Banque Neuflyze OBC ou ABN AMRO Investment Solutions ne sont non plus un conseiller en placement enregistré au sens de l'U.S. Investment Advisers Act de 1940, tel qu'amendé («Advisers Act») et conjointement avec la Loi de 1934, les «Lois») et au sens des législations applicables dans les différents Etats des Etats-Unis. Sauf exception spécifique aux termes des Lois, les services de courtage ou de conseil en placement fournis par ABN AMRO Bank N.V., la Banque Neuflyze OBC ou ABN AMRO Investment Solutions y compris (sans s'y limiter) les produits et services décrits dans la présente, ne sont par conséquent destinés aux citoyens ou résidents américains et assimilés, en vertu de la réglementation américaine («US Person»). Ni la présente Documentation, ni aucune copie de celle-ci ne pourra être envoyée, introduite ou distribuée aux Etats-Unis ou à une US Person.

Autres Restrictions de distribution

Sans préjudice de ce qui précède, les produits et services décrits dans la présente documentation ne sont pas destinés à être offerts, vendus et/ou distribués aux personnes se trouvant dans des pays dans lesquels (en raison de la nationalité de ces personnes ou pour d'autres raisons) l'offre, la vente et/ou distribution des produits ou la publication ou la mise à disposition de cette Documentation est interdite ou illégale. Les personnes qui entrent en possession de la présente Documentation ou d'une copie de celle-ci sont tenues de s'informer sur les éventuelles restrictions légales applicables à sa distribution ainsi qu'à l'offre, à la vente et/ou à la distribution des produits et services qui y sont décrits et de se conformer auxdites restrictions. ABN AMRO ne saurait être tenue responsable d'un quelconque dommage ou d'une quelconque perte découlant de transactions et/ou services contraires aux restrictions susmentionnées. Critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance.

ABN AMRO Bank N.V. s'assure dans la mesure du possible de la fiabilité des critères. Toutefois, ces informations ne sont pas auditées et peuvent faire l'objet de modifications. ABN AMRO décline toute responsabilité pour les dommages découlant de l'utilisation (directe ou indirecte) de ces critères ou indicateurs. Les critères ou indicateurs ne constituent pas, à eux seuls, une recommandation relative à une société spécifique ni une offre d'achat ou de vente de placements. Il convient de noter que les critères ou indicateurs constituent une opinion relative à une période donnée sur la base de différentes considérations de développement durable. L'indicateur de développement durable n'est qu'une indication prenant en compte les critères de développement durable d'une société dans son secteur.

Conflits d'Intérêts dans des entreprises citées

ABN AMRO peut détenir une part importante des actions ou un intérêt financier significatif dans la dette de sociétés dont les titres sont visés dans la présente Documentation. ABN AMRO peut tenir actuellement un marché pour les titres de ces sociétés et procéder par ailleurs à l'achat et à la vente des titres de ces sociétés en qualité de mandant et percevoir une rémunération pour ses services de banque d'investissement de la part de ces sociétés ou filiales au cours des 12 derniers mois. Toute publication dans la présente fait référence à ABN AMRO et ses filiales, y compris ABN AMRO Incorporated, réglementée aux Etats-Unis par le NYSE, la NASD et la SIPC.

ABN AMRO ou ses dirigeants, administrateurs, participant à des programmes d'avantages sociaux ou collaborateurs, y compris les personnes qui ont participé à l'élaboration ou la publication de la présente Documentation, peuvent de temps à autre détenir des positions longues ou courtes sur des titres, des warrants, des contrats à terme, des options, des produits dérivés ou d'autres instruments financiers mentionnés dans la présente documentation. ABN AMRO peut à tout moment proposer et fournir des services de banque d'investissement, de banque commerciale, de crédit, de conseil et autres, aux émetteurs de tout titre évoqué dans la présente Documentation. ABN AMRO peut prendre connaissance d'informations non incluses dans la présente documentation dans le cadre de l'offre et de la fourniture de tels services et peut avoir agi sur la base desdites informations avant ou immédiatement après la publication de la présente documentation. Cette dernière année, ABN AMRO peut avoir agi en qualité de chef de file ou de co-chef de file pour le placement public de titres émis par des émetteurs évoqués dans la présente.



Neuflyze OBC
ABN AMRO