

Infrastructures mondiales

Les services essentiels
attirent plus d'investisseurs



03
**Infrastructures mondiales :
les services essentiels
attirent plus d'investisseurs**

04
Des revenus attrayants

04
**Infrastructures :
de quoi s'agit-il ?**

05
Principaux fondamentaux

06
**Infrastructures mondiales :
les tendances séculaires, moteurs
des opportunités de croissance
et d'investissement**

08
**Diversification du portefeuille :
comparaison de la corrélation
des infrastructures mondiales**

09
**Nature défensive, sensibilité moindre
aux cycles économiques et à
la concurrence**

09
Pourquoi maintenant ?

10
Mentions légales



Connie Luecke, CFA
Senior Managing Director,
Senior Portfolio Manager
Duff & Phelps*



Steven Wittwer, CFA
Senior Managing Director,
Senior Portfolio Manager
Duff & Phelps*

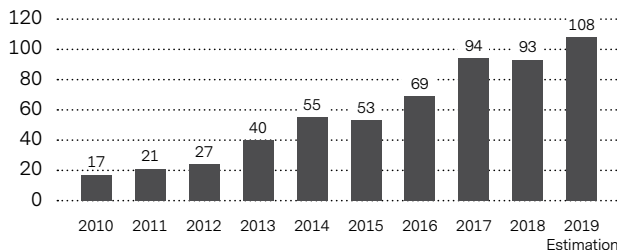
Infrastructures mondiales : Les services essentiels attirent plus d'investisseurs

Voici leurs caractéristiques défensives : demande latente énorme ; flux de trésorerie prévisibles et historiquement stables ; revenus protégés contre l'inflation ; rendements attrayants et potentiel d'appréciation du capital.

Les investisseurs misent sur les infrastructures mondiales cotées en Bourse afin de profiter de leur historique de revenu supérieur à la moyenne et de croissance modérée, de leurs corrélations inférieures avec d'autres classes d'actifs et de leur sensibilité réduite aux fluctuations du marché et aux cycles économiques.

Augmentation constante de la demande des investisseurs en infrastructures

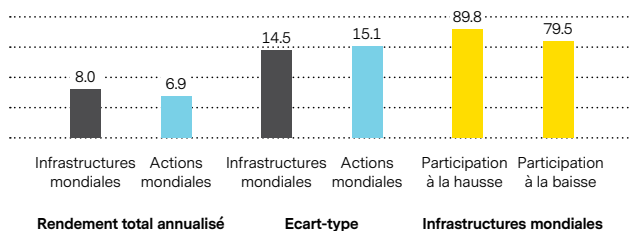
Encours total en milliards d'USD



Source : GLIO, marchés développés et émergents.

Infrastructures mondiales : des caractéristiques de rendements, de risques et de performance solides

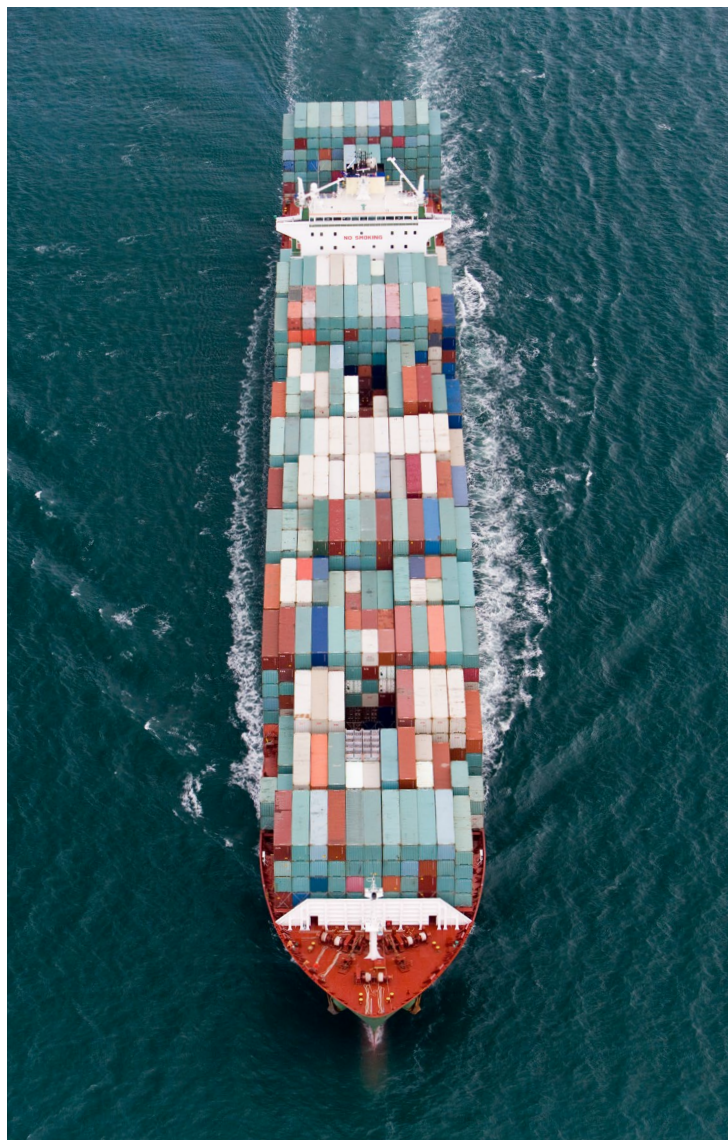
par rapport aux actions mondiales, du 01.01.2005 au 31.12.2019 (en %)



Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

Les infrastructures mondiales sont représentées par l'indice S&P Global Infrastructure. Les actions mondiales sont représentées par l'indice MSCI ACWI.

Source : Morningstar Direct



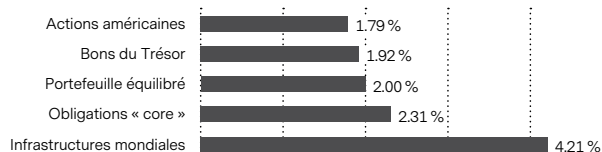
Des revenus attrayants



En plus du potentiel d'appréciation du capital, les infrastructures mondiales ont historiquement généré un rendement presque deux fois plus élevé qu'un portefeuille obligataire et boursier traditionnel. Ces rendements ont à leur tour attiré les investisseurs à la recherche d'un complément pour leurs allocations en revenu fixe dans un environnement de taux d'intérêt « plus bas plus long-temps ».

Les infrastructures mondiales, une source de rendements

Historiquement, les infrastructures mondiales cotées en Bourse offrent des rendements attrayants par rapport aux obligations et aux actions.



Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

Les classes d'actifs ne sont représentatives d'aucun portefeuille de Duff and Phelps. Les investisseurs sont invités à consulter leur conseiller financier afin d'identifier les investissements qui leur conviennent. A des fins d'illustration uniquement, les indices sont non gérés, leurs rendements s'entendent hors frais, dépenses ou frais d'acquisition et ils ne sont pas disponibles à des fins d'investissement direct.

Source : Morningstar Direct, Virtus Performance & Analytics. Toutes les données au 31.12.2019. Les rendements des différentes classes d'actifs présentent des différences notables, notamment en ce qui concerne les objectifs d'investissement, la liquidité, la sécurité, les fluctuations du principal ou encore les caractéristiques fiscales ou de rendement. Les rendements obligataires sont les rendements les plus défavorables (yield-to-worst) et les performances des actions sont les rendements du dividende actuels. Les bons du Trésor se rapportent aux bons du Trésor américains à 10 ans. Actions américaines selon l'indice S&P 500® ; Portefeuille équilibré 60 % indice S&P 500® / 40 % indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond ; Obligations « Core » selon l'indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond ; infrastructures mondiales selon l'indice S&P Global Infrastructure.

Infrastructures : de quoi s'agit-il ?

Pour faire simple, les « infrastructures » peuvent être définis comme les actifs physiques de grande échelle dont la société a besoin pour fonctionner et croître efficacement. Les entreprises d'infrastructures fournissent généralement au grand public des services essentiels et indispensables tels que l'énergie, l'eau, les transports et les télécommunications. Ces services constituent les fondations matérielles qui répondent à nos besoins quotidiens.

Caractéristiques de la société et de l'investissement

Barrières à l'entrée élevées, pouvoir de fixation des prix, revenus prévisibles, flux de trésorerie fiables

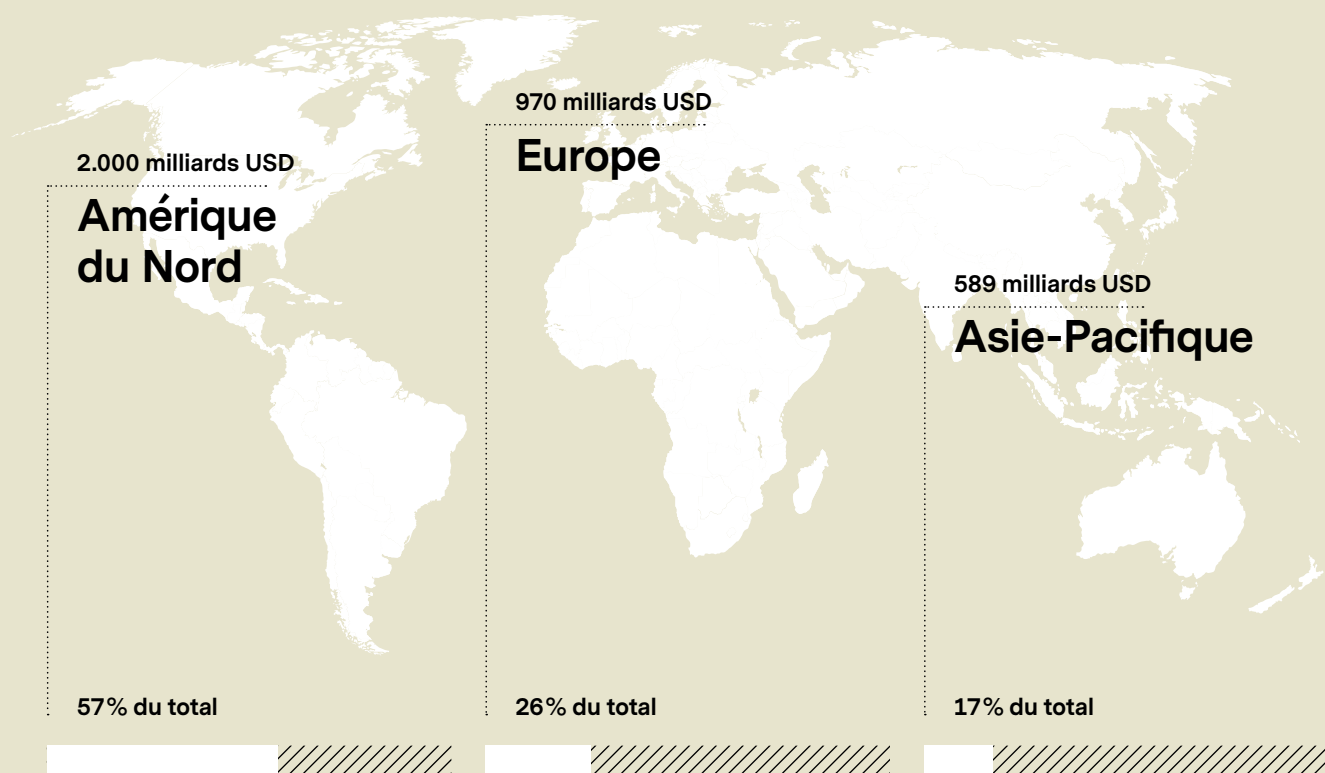
Communications	Services aux collectivités	Transports	Energie midstream
<ul style="list-style-type: none"> – Relais – Satellites – Réseaux de fibre 	<ul style="list-style-type: none"> – Electricité – Energies renouvelables – Gaz – Eau 	<ul style="list-style-type: none"> – Péages – Aéroports – Chemins de fer – Ports 	<ul style="list-style-type: none"> – Pipelines – Stockage – Collecte et traitement – Installations de gaz naturel liquide

Principaux fondamentaux

- Demande inélastique – besoins publics essentiels et indispensables
- La demande augmente avec la croissance de la population
- Barrières à l'entrée élevées / concurrence – monopoles accordés par l'Etat, droits exclusifs / concessions
- Construction à forte intensité de capital et actifs à durée de vie longue
- Supervision du gouvernement – concurrence ou pouvoir potentiel de fixation des prix réduit(e)

Un univers d'investissement immense

Univers d'investissement des infrastructures mondiales cotées en Bourse,
250 entreprises d'infrastructures mondiales,
valeur de marché des actions 3.500 milliards d'USD



Sous-secteurs pertinents

- | | | |
|--------------------------|--|--------------------|
| - Electricité, gaz, eau | - Aéroports | - Aéroports |
| - Relais sans fil | - Péages | - Péages |
| - Energie midstream | - Electricité, gaz, eau | - Electricité, gaz |
| - Chemins de fer | - Relais sans fil | - Ports |
| - Energies renouvelables | - Ports | - Chemins de fer |
| | - Energies renouvelables | |
| | - Fournisseurs de services par satellite | |



Infrastructures mondiales : les tendances séculaires, moteurs des opportunités de croissance et d'investissement

Sous-investissement historique

Pendant des années, les infrastructures ont pâti du sous-investissement des gouvernements à travers le monde et elles continuent de manquer de capitaux dans de multiples secteurs. L'Organisation de coopération et de développement économiques estime que les besoins d'investissements dans les infrastructures mondiales s'élèveront à 95.000 milliards d'USD de 2016 à 2030. Dans le secteur de l'eau, la Société américaine des ingénieurs civils a accordé, dans son dernier rapport, la note D (« médiocre ») aux infrastructures d'eau américaines. De même, l'Agence américaine pour la protection de l'environnement prévoit que 470 milliards d'USD seront nécessaires pour entretenir et améliorer les infrastructures d'eau potable du pays au cours des 20 prochaines années. En dépit de besoins de financement immenses et reconnus, les contraintes budgétaires entravent les investissements publics dans les infrastructures, obligeant les opérateurs d'infrastructures cotés en Bourse à combler les lacunes.

Glissement vers la durabilité

Dans un contexte marqué par une hausse de la population, les objectifs « zéro émission » et de production d'énergie à partir de sources renouvelables définis par les gouvernements entraînent un abandon progressif des énergies thermiques au profit des énergies renouvelables à travers le monde. En 2018, le fabricant d'éoliennes international Vestas a estimé que l'énergie propre représentait moins de 10% de la consommation mondiale d'électricité, mais que sa part allait, selon les prévisions, croître pour s'établir à 33% au moins d'ici à 2035, avant de devenir la première source d'électricité en 2040. Les technologies et industries qui sous-tendent la transition vers l'énergie propre sont nombreuses. Par exemple, l'adoption grandissante des véhicules électriques et l'électrification du chauffage devraient faire augmenter la demande d'électricité de plus de 40% d'ici à 2035. L'abandon progressif du charbon au profit du gaz naturel pour la production d'électricité constitue également un développement clé ; selon l'Union internationale du gaz, le gaz naturel produit

environ 50 % d'émissions de gaz à effet de serre en moins. Il convient de noter que la durabilité ne se limite pas aux services aux collectivités dans les infrastructures. Le transport de marchandises entre les différentes régions en constitue un autre moteur. L'accroissement du transport ferroviaire de marchandises, qui consomme de trois à quatre fois moins de carburant que les camions, aura des répercussions importantes à de multiples niveaux.

Une demande de données croissante

Alors que le trafic sur le réseau sans fil augmente, les opérateurs de télécommunication investiront dans la multiplication des relais, dont les femtocellules et les réseaux à fibre optique, afin de répondre à la demande. Selon Ericsson, le trafic de données s'accélère et devrait quadrupler jusqu'en 2025 parallèlement à l'augmentation de l'utilisation du cloud et la demande de données. Sur l'année qui a pris fin le 30 septembre 2019, le trafic de données mobiles a progressé de 68 % en raison de l'utilisation croissante des appareils mobiles comme dispositif de connexion principal pour la communication, la productivité et le divertissement. Jusqu'en 2025, le trafic mobile devrait progresser de près de 30 % chaque année et les opérateurs mobiles investiront dans de l'équipement sans fil 5G et déploieront les infrastructures nécessaires pour répondre à la demande des utilisateurs.

Gestion des ressources mondiales

Aéroports, chemins de fer et ports sont essentiels à l'activité commerciale mondiale. En dépit des effets négatifs à court terme du COVID-19 sur le transport aérien, les aéroports vont profiter des chaînes logistiques internationales. Les passagers finiront par reprendre l'avion et l'essor de certaines économies, ainsi que la hausse des revenus, devrait se traduire par un marché du trafic de passagers aérien beaucoup plus important dans 20 ans. Les infrastructures aéroportuaires bénéficieront naturellement de cette forte hausse. De même, le chemin de fer devrait continuer de tirer parti de la mondialisation des échanges. Selon le Département du transport des Etats-Unis, les mouvements de fret totaux du pays devraient progresser de 30 % entre 2018 et 2040. Une telle augmentation nécessitera d'apporter des améliorations technologiques afin d'optimiser l'efficacité opérationnelle et la consommation de carburant. Alors que les Etats-Unis sont devenus l'un des premiers producteurs de gaz au monde, la croissance de la consommation mondiale devrait faire ressortir le besoin en infrastructures de pipelines servant à transporter le gaz naturel vers les marchés finaux et les installations d'exportation. Duff & Phelps estime que la production américaine de gaz naturel liquéfié (GNL) devrait presque tripler d'ici à 2025, ce qui, sous réserve d'une utilisation totale, fera des Etats-Unis le premier exportateur de GNL du monde.

Augmentation de la congestion urbaine

La migration des zones rurales vers les zones urbaines et suburbaines exerce une pression sur les infrastructures de transport à travers le monde. En 2017, les Nations Unies ont prévu que la population urbaine mondiale, qui était de 4.2 milliards d'individus en 2018, allait presque doubler d'ici à 2050. Ce boom de la population urbaine

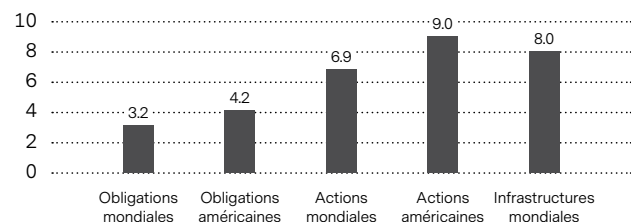
devrait faire augmenter le nombre de voitures sur les routes de près de 1 milliard d'ici à 2040. Par conséquent, de nouvelles routes à péage seront nécessaires pour réduire la congestion et financer les investissements. Cette urbanisation sans précédent imposera de renforcer les systèmes de transport reliant individus, lieux, biens et services.

L'expertise privée, une nécessité

Les entreprises privées sont généralement en mesure de déployer les avancées technologiques visant à améliorer l'efficacité des infrastructures plus rapidement que les gouvernements. Dans sa présentation aux investisseurs du 4 mai 2020, Transurban, un exploitant de péages de premier plan, a constaté un « besoin accru en investissements privés pour financer les infrastructures et stimuler la croissance après la pandémie de COVID-19. » Nous avons observé la réussite d'opérations de privatisation ces dernières années. Par exemple, des concessionnaires privés de péages ont été pionniers dans le développement de systèmes dynamiques pour les voies réservées. Les divisions construction et ingénierie des entreprises privées d'infrastructures sont activement impliquées dans de nouveaux projets d'aménagement de routes à péages. De plus, les aéroports publics acquis par des opérateurs privés qualifiés ont augmenté leurs investissements en infrastructures et amélioré leur efficacité, soutenant ainsi la croissance économique. Les compagnies ferroviaires d'Amérique du Nord sont déjà en train de mettre en œuvre le « transport ferroviaire à horaire de grande précision », qui améliore l'efficacité du réseau et réduit les coûts. Enfin, l'innovation du secteur privé dans le domaine du forage de schiste a entraîné un accroissement des constructions de pipelines de pétrole et de gaz à travers les Etats-Unis, faisant du pays un acteur mondial de premier plan dans le secteur de l'énergie. Si le financement et la gestion publics ont été initialement nécessaires pour développer des infrastructures, le secteur privé dispose de l'expertise et des technologies avancées requises pour développer efficacement les actifs d'infrastructure.

Comparaison du rendement total

Historiquement, les infrastructures mondiales cotées en Bourse offrent des rendements attrayants par rapport aux obligations et aux actions – 01.01.2005 – 31.12.2019*



Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

* inclut la crise financière mondiale de 2008. Exclut le choc lié au Covid-19 et la correction mondiale du pétrole de 2020.

Source : Morningstar. Données de performance au 31.12.2019. Obligations mondiales représentées par l'indice Bloomberg Barclays Global Aggregate. Obligations américaines représentées par l'indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate. Les actions mondiales sont représentées par l'indice MSCI ACWI. Les actions américaines sont représentées par l'indice S&P 500®. Les infrastructures mondiales sont représentées par l'indice S&P Global Infrastructure. La performance de l'indice reflète le réinvestissement des gains et des plus-values, mais pas la déduction des frais et dépenses susceptibles de réduire les rendements. Un indice est non géré et non disponible pour l'investissement direct.

Diversification : comparaison de la corrélation des infrastructures mondiales

Les infrastructures mondiales cotées en Bourse présentent une faible corrélation avec les classes d'actifs traditionnelles.

Corrélation historique – 15 ans

ACTIONS, OBLIGATIONS ET ACTIFS RÉELS

Actions grande cap. mondiales	0.89
Actions grande cap. américaines	0.80
Obligations mondiales	0.54
Obligations américaines	0.25
REIT mondiaux	0.85
Ressources naturelles mondiales	0.77
Matières premières	0.53
TIPS	0.36

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

Source : Morningstar. Données du 01.01.2005 au 31.12.2019. Corrélation mesurée par rapport à l'indice S&P Global Infrastructure. Actions grande cap. mondiales : indice MSCI ACWI ; actions grande cap. : indice S&P 500® ; obligations mondiales : indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond ; obligations américaines : indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate ; REIT mondiaux : indice FTSE EPRA/NAREIT Developed ; ressources naturelles mondiales : indice S&P Global Natural Resources ; matières premières : indice S&P GSCI® ; TIPS : indice S&P U.S. Treasury TIPS.



Nature défensive, sensibilité moindre aux cycles économiques et à la concurrence

- Diversification sectorielle
- Diversification géographique
- Diversification des régimes réglementaires et des risques politiques
- Moindre vulnérabilité aux perturbations du cycle produit, à la concurrence et aux conditions économiques
- Action liquide au prix transparent

Pourquoi maintenant ?

- Les infrastructures constituent un investissement « toutes saisons »
- Nombreuses opportunités de croissance séculaire dans tous les secteurs des infrastructures
- Classe d'actifs défensive
- Moindre vulnérabilité économique en raison des revenus contractuels et des accords de concession à long terme
- Flux de trésorerie non cycliques et résilients
- Concession ou monopole accordé par l'Etat – pression concurrentielle plus faible
- Risque technologique ou du cycle du produit – moins vulnérable que les autres industries

Chicago, Illinois : notre berceau

Mentions légales

Publié par

Vontobel Asset Management AG
Gotthardstrasse 43
8022 Zurich,
Suisse

Rédacteur

Jens Finke, CFA
Vontobel Asset Management

Auteurs

Connie Luecke, CFA
Senior Managing Director,
Senior Portfolio Manager
Duff & Phelps*

Steven Wittwer, CFA
Senior Managing Director,
Senior Portfolio Manager
Duff & Phelps*

Conception

MetaDesign AG

Création & Réalisation

Design Team, Vontobel

Images

Gettyimages
Vontobel

Fondé en 1932 pendant la Grande Dépression, Duff & Phelps* n'est pas un gestionnaire d'actifs comme les autres, il n'est pas basé à New York ou en Californie. A l'époque de sa création, l'Etat finançait des programmes de grands travaux afin de relancer l'économie. Les investisseurs institutionnels participaient à cet effort, mais ils ne disposaient pas des connaissances nécessaires de l'industrie. C'est pourquoi William Duff et George Phelps, analystes financiers, ont décidé de fonder une entreprise fournissant des analyses objectives sur les titres du secteur des services aux collectivités, afin d'aider les compagnies d'assurance et fiduciaires à orienter leurs portefeuilles vers des sources de rendement fiables et à éviter de s'exposer à des risques trop importants. Par la suite, la société est devenue un gestionnaire d'actifs spécialisé dans la gestion active de sociétés d'infrastructures cotées sur les marchés boursiers mondiaux. La localisation de son siège à Chicago est particulièrement pertinente. En effet, la troisième ville des Etats-Unis abrite certains des immeubles les plus hauts du pays et compte des ouvrages d'art connus tels que la tour Willis et le John Hancock Center. Implantée à l'extrémité sud du lac Michigan, la ville est une voie d'accès vers les plaines du Midwest et se situe au carrefour de lignes terrestres et fluviales, sans oublier son aéroport, O'Hare, l'un des plus fréquentés au monde. En exploitant sa position dominante dans les transports, la ville a toujours attiré politiciens, athlètes et artistes ambitieux. C'est d'ailleurs à Chicago et dans l'Etat de l'Illinois que Barack Obama et Michael Jordan ont commencé à occuper le devant de la scène.

* Duff & Phelps est un partenaire de Vontobel.

Mentions légales

Les informations contenues dans le présent document ne sont pas destinées à être communiquées à ni utilisées par une personne physique ou morale dans une juridiction ou un pays où une telle communication ou utilisation serait contraire à la législation ou à la réglementation en vigueur ou soumettrait Vontobel ou ses entreprises liées à une obligation d'enregistrement dans cette juridiction ou ce pays. Vontobel ne donne aucune garantie quant au fait que les informations contenues dans le présent document puissent être utilisées dans toute région ou par tout lecteur.

Le présent document ne constitue ni directement ni indirectement, dans aucune juridiction, une recommandation, une offre ou une incitation à l'endroit du public ou de quiconque en vue de la souscription, de l'achat, de la détention ou de la vente d'un instrument financier et ne saurait être interprété comme tel.

Etats-Unis : Distribué aux ressortissants américains par Vontobel Asset Management, Inc. (VAMUS), Vontobel Swiss Wealth Advisors AG (VSWA) et Vontobel Securities Ltd. (VONSEC). VAMUS et VSWA sont enregistrés en tant que conseillers en investissement auprès de l'U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) en vertu de l'U.S. Investment Advisers Act de 1940, dans sa version en vigueur. Leur enregistrement en tant que conseillers en investissement auprès de l'U.S. Securities and Exchange Commission n'atteste pas d'un quelconque niveau de compétence ou d'expertise. VONSEC est enregistré en tant que courtier (broker-dealer) auprès de la SEC en vertu de l'U.S. Securities Exchange Act de 1934 et est membre de la Financial Industry Regulatory Authority, Inc. (FINRA). VAMUS, VSWA et VONSEC sont des filiales à 100% de Vontobel Holding AG, Zurich, Suisse. VONSEC assume la responsabilité des informations contenues dans tout rapport établi par une filiale non américaine dès lors que VONSEC distribue ce rapport à des ressortissants américains. **Royaume-Uni :** Le présent document a été approuvé par Vontobel Asset Management SA, succursale de Londres, dont le siège social est sis Third Floor, 22 Sackville Street, London W1S 3DN. Vontobel Asset Management SA, succursale de Londres, est agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) et réglementée dans une mesure limitée par la Financial Conduct Authority (FCA). De plus amples informations sur l'étendue de la réglementation exercée par la FCA sont disponibles sur demande auprès de Vontobel Asset Management SA, succursale de Londres. **Singapour :** Le présent document n'a pas été visé par la Monetary Authority of Singapore. Le présent document a été approuvé par Vontobel Asset Management Asia Pacific Ltd., dont le siège social est sis 1901 Gloucester Tower, The Landmark 15 Queen's Road Central, Hong Kong. Le présent document ne saurait être considéré comme une incitation à souscrire ou à acheter, directement ou indirectement, des instruments financiers à l'endroit du public ou d'un membre du public à Singapour. **Hong Kong :** Les informations contenues dans le présent document n'ont été contrôlées ou approuvées par aucune autorité de surveillance, y compris la Securities and Futures Commission de Hong Kong. Le présent document a été approuvé aux fins d'utilisation à Hong Kong par Vontobel Asset Management Asia Pacific Ltd., dont le siège social est sis 1901 Gloucester Tower, The Landmark 15 Queen's Road Central, Hong Kong. Vous êtes par conséquent invité à faire preuve de prudence et, en cas de doute quant aux informations contenues dans le présent document, à consulter un conseiller professionnel indépendant. **Australie :** Le présent document a été approuvé par Vontobel Asset Management Australia Pty Limited (ABN 80 167 015 698), société titulaire de l'Australian Financial Services Licence Nr. 453140, qui assume la responsabilité de son contenu. Les investisseurs domiciliés en Australie peuvent obtenir de plus amples informations à l'adresse suivante : Vontobel Asset Management Australia Pty Ltd., Level 20, Tower 2, 201 Sussex St, NSW-2000 Sydney, Australie. Les informations contenues dans le présent document n'ont pas été préparées spécialement à l'attention des investisseurs en Australie. Elles peuvent (i) comporter des indications de montants en dollar ne faisant pas référence au dollar australien, (ii) contenir des informations financières n'ayant pas été établies conformément au droit australien ou aux pratiques en vigueur en Australie, (iii) ne pas couvrir certains risques liés à des investissements libellés en devises étrangères et (iv) porter sur des aspects fiscaux ne relevant pas de la fiscalité australienne. **Allemagne :** Le présent document a été approuvé par Vontobel Asset Management SA, succursale de Munich, dont le siège social est sis Leopoldstrasse 8-10, 80802 Munich, agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) et réglementée dans une mesure limitée par l'Autorité fédérale de supervision financière (BaFin). De plus amples informations sur l'étendue de cette réglementation sont disponibles sur demande auprès de Vontobel Asset Management SA, succursale de Munich. **Italie :** Le présent document a été approuvé par Vontobel Asset Management SA, succursale de Milan, dont le siège social est sis Piazza degli Affari 3, I-20123 Milan, Italie (Tél. : 026 367 344). Vontobel Asset Management SA, succursale de Milan, est agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) et réglementée dans une mesure limitée par la Banque nationale italienne et la CONSOB. De plus amples informations sur l'étendue de la réglementation exercée par la Banque nationale italienne et la CONSOB sont disponibles sur demande auprès de Vontobel Asset Management SA, succursale de Milan. Les informations contenues dans le présent document n'ont été contrôlées ou approuvées par aucune autorité de surveillance, y compris la Banque nationale italienne et la CONSOB. Le présent document ne saurait être considéré comme une incitation à souscrire ou à acheter, directement ou indirectement, des instruments financiers à l'endroit du public ou d'un membre du public en Italie.

Le présent document est une publication générale non indépendante destinée uniquement à des fins d'information et de formation. Les informations contenues dans le présent document (« informations ») ne sauraient être considérées comme des prévisions, des analyses, des recommandations ou des conseils d'investissement. Les décisions prises sur la base des informations contenues dans le présent document relèvent de la seule responsabilité du lecteur. Vous ne devez pas vous fier aux informations contenues dans le présent document pour prendre une décision d'investissement ou autre.

Le présent document a été préparé sans tenir compte de la situation personnelle d'un quelconque investisseur. Aucune information contenue dans le présent document ne saurait être considérée comme un conseil de quelque nature que ce soit, ni en matière fiscale, comptable, réglementaire, juridique, d'assurance ou d'investissement, ni en vue de la souscription, de l'achat, de la détention ou de la vente de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers, ni en ce qui concerne l'exécution de transactions ou la mise en œuvre d'une stratégie d'investissement.

Les informations contenues dans le présent document sont fournies sur la base des connaissances existantes et/ou de l'évaluation des marchés faite à la date de la préparation du présent document ou à la date indiquée dans le présent document, sans aucune assurance ou garantie, expresse ou implicite. Vontobel décline toute responsabilité à l'égard des pertes ou dommages directs ou indirects, y compris, sans s'y limiter, des manques à gagner, pouvant résulter des informations ou de l'utilisation des informations contenues dans le présent document.

Les informations contenues dans le présent document peuvent devenir obsolètes ou changer à la suite d'événements relatifs aux marchés, d'ordre politique ou autres. Cependant, Vontobel n'est en aucun cas tenu de mettre à jour le présent document. Les prévisions, déclarations prospectives ou estimations contenues dans le présent document sont de nature spéculative et, en raison de différents risques et d'incertitudes diverses, il ne peut être garanti que les estimations faites ou les hypothèses formulées se vérifient. En outre, les événements ou résultats réels peuvent différer notablement de ceux présentés ou mentionnés dans le présent document. Les opinions exprimées dans le présent document sont susceptibles d'être modifiées en fonction des conditions de marché, économiques ou autres. Les informations contenues dans le présent document ne sauraient être considérées comme des recommandations, mais comme une illustration de thèmes économiques généraux. Veuillez noter que les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances actuelles ou futures et que les prévisions ont par nature une portée limitée et ne doivent pas être considérées comme un indicateur des performances futures.

Dans toute la mesure permise par la législation applicable, Vontobel décline toute responsabilité résultant de toute perte ou de tout dommage direct(e) ou indirect(e) lié(e) à l'utilisation ou à l'accès aux présentes informations, ou de son incapacité à fournir les présentes informations. Bien que Vontobel estime que les informations contenues dans le présent document aient été collectées avec la diligence voulue, Vontobel ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, quant à l'exactitude, la pertinence ou l'exhaustivité des informations, textes, graphiques ou autres éléments contenus dans le présent document, lequel ne doit pas être considéré comme une base fiable pour prendre des décisions. Vontobel décline toute responsabilité à cet égard.

Les informations contenues dans le présent document n'établissent aucune relation contractuelle entre le fournisseur de ces informations et le lecteur du présent document, ni ne sauraient être interprétées dans ce sens.

Tous les éléments du présent document sont la propriété protégée par le droit d'auteur de Vontobel ou de tiers. Les informations contenues dans le présent document sont uniquement destinées à votre usage personnel et ne sauraient être utilisées à des fins professionnelles.

Il se peut que Vontobel, des membres de la direction ou des collaborateurs de Vontobel aient investi par le passé ou investissent actuellement ou à l'avenir dans des instruments financiers à propos desquels des informations sont contenues ou des opinions formulées dans le présent document. Il est en outre possible que Vontobel ait fourni par le passé ou fournisse actuellement ou à l'avenir des services aux émetteurs de ces instruments financiers, y compris des services de financement d'entreprise ou de teneur de marché. D'autre part, il se peut que des collaborateurs ou des membres de la direction de Vontobel aient exercé par le passé ou exercent actuellement ou à l'avenir certaines fonctions (p. ex. membre de la direction) pour le compte des émetteurs de ces instruments financiers. Dès lors, Vontobel, les membres de la direction ou les collaborateurs concernés de Vontobel peuvent avoir un intérêt personnel en lien avec la performance future desdits instruments financiers.

