

Rapport mensuel / 30.1.2026

## Vontobel Fund – mtX Emerging Markets Leaders

Document de marketing pour les investisseurs institutionnels en: AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GB, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

### Résumé

- Les actions des marchés émergents ont bien entamé l'année, avec un gain de +8,7 % en janvier.
- Le fonds mtX Emerging Markets Leaders (EML) a généré un rendement de +9,9 % (avant déduction des frais) durant le mois.

### Évolution du marché

Les actions des marchés émergents (ME) ont commencé 2026 comme elles avaient terminé 2025, en surclassant fortement leurs homologues des marchés développés et des États-Unis. Elles ont notamment été stimulées par la faiblesse du dollar US, le regain d'optimisme envers les investissements dans l'IA et la solide surperformance des métaux précieux et de base. La révélation du prochain président de la Fed, Kevin Warsh, a par ailleurs suscité des réactions partagées, car son orientation interroge. La plupart des acteurs du marché semblent penser qu'il s'efforcera d'assouplir la politique de taux menée jusqu'à présent par Jerome Powell. Si les événements géopolitiques ont dominé l'actualité, notamment la capture du président Maduro au Venezuela et la volonté affichée par le président Trump d'acquiescer le Groenland, ils ont eu peu de répercussions sur la performance des ME. Tous les secteurs de l'indice MSCI EM Net Return ont terminé le mois en territoire positif. Les plus grands gagnants du mois ont été les technologies de l'information (TI), les matériaux et les valeurs industrielles, tandis que les biens de consommation de base, les services de communication et la santé ont été les principaux freins. Du point de vue géographique, la Corée du Sud a compté parmi les pays les plus performants en janvier, grâce aux solides bénéfices et aux bonnes perspectives des grands fournisseurs de mémoire. L'Inde et l'Indonésie ont déçu. Cette dernière a accusé d'importantes sorties de capitaux après l'annonce de sa possible rétrogradation au rang de marché frontière par MSCI.

### Revue du portefeuille

Au cours du mois, la stratégie a progressé de +9,9 % (avant déduction des frais), une performance supérieure de +1,2 % à celle de l'indice de référence. Cette surperformance a essentiellement découlé de la sélection de titres, en particulier dans les secteurs des matériaux, de l'énergie et de la finance. Sur le plan négatif, le portefeuille a fait les frais d'une mauvaise sélection de titres dans les TI. L'allocation sectorielle a été porteuse en janvier, le portefeuille ayant particulièrement bénéficié de son absence d'exposition aux biens de consommation de base. Du point de vue géographique, la sélection de titres en Corée du Sud, au Mexique et au Brésil a été l'un des principaux moteurs de la performance ce mois-ci, mais le portefeuille a beaucoup pâti de sa sélection de titres à Taiwan.

Fin janvier, notre portefeuille comprenait 52 entreprises (54 positions, avec deux positions dans Localiza et dans Samsung Electronics). Au cours du mois, nous avons ouvert deux positions dans Galaxy Entertainment Group (consommation discrétionnaire, Chine) et SK Hynix (TI, Corée du Sud), mais nous avons liquidé nos positions dans Yadea Group Holdings (consommation discrétionnaire, Chine) et Riyadh Bank (secteur financier, Arabie saoudite). Certains des points marquants de la performance du mois de janvier sont résumés ci-après.

### Analyse de la performance

Technologies de l'information: Samsung Electronics et TSMC ont signé les deux meilleures contributions à la performance au cours du mois. Samsung a dégagé de solides résultats en janvier. Les bénéficiaires ont profité de la forte augmentation des prix de la mémoire conventionnelle et la société semble bien avancer sur le front de la mémoire à large bande passante. En outre, sa direction a agréablement surpris le marché en annonçant un dividende majoré.

Matériaux: Gold Fields a bien commencé l'année, profitant naturellement de l'envolée du cours de l'or, qui a atteint un sommet à plus de 5 500 \$ l'once avant de perdre environ 10 % au dernier jour de négociation du mois. Nous avons saisi cette occasion pour réduire la position avant une correction.

Valeurs financières: Kiwoom Securities a débuté au sein du portefeuille sur les chapeaux de roues, avec un bond de plus de 50 % durant le mois. Le titre a bénéficié de la solide performance du marché sud-coréen, qui a signé de loin la meilleure performance du mois de janvier. Le gouvernement sud-coréen oriente désormais son programme de croissance de la valeur (value-up) vers son indice des petites capitalisations, largement constitué de détaillants, ce qui explique en partie la bonne performance enregistrée par Kiwoom durant le mois.

### Perspectives

Les actions des ME ont connu une année 2025 exceptionnelle, stimulées par la dépréciation du dollar américain (USD), l'arrivée de la Chine parmi les acteurs mondiaux de l'IA et l'amélioration de la gouvernance des entreprises des ME. Malgré l'importance de la surperformance par rapport aux actions des marchés développés et américaines, il existe de

bonnes raisons de penser que la dynamique peut se poursuivre en 2026, notamment le maintien de la pression sur l'USD, une moindre dilution des bénéfices futurs et des valorisations relatives toujours attractives. Nous pensons en outre que les actions des ME pourraient bénéficier du souhait des investisseurs d'accroître la diversification de leur portefeuille d'actions, d'autant que leur niveau actuel d'allocation aux actions des ME est bien inférieur à la moyenne à long terme.

#### Opérations

D'après les estimations, les entreprises des ME ont enregistré une croissance de +15 % de leurs bénéfices en 2025, ce qui est bien supérieur aux estimations de +11 % dans les pays développés. Au niveau des pays, l'Afrique du Sud (+34 %), la Corée du Sud (+31 %) et la Thaïlande (+19 %) devraient afficher la meilleure croissance des bénéfices en 2025. La Chine et l'Inde, les deux plus grands pays de l'indice en capitalisation boursière, devraient enregistrer une hausse des bénéfices mitigée, de respectivement -2 % et +9 % en 2025.

À l'horizon 2026, la croissance des bénéfices des entreprises des ME devrait rester solide, avec des prévisions de hausse de +18 %, un taux qui soutient toujours la comparaison avec les États-Unis (+15 %) et les marchés développés (+13 %).

Les ME d'Asie restent très attractives. La Corée du Sud pourrait être le grand gagnant de 2026, avec une croissance anticipée du bénéfice par action de +51 % induite par les grands fournisseurs de mémoires. Au Brésil et au Mexique, marchés clés d'Amérique latine, la croissance des bénéfices devrait se normaliser en 2026 après les niveaux élevés de 2025, avec une progression respective projetée de -2 % et +11 %.

Les marges de rentabilité moyennes de l'indice MSCI EM, notamment le rendement des capitaux investis, ont bien résisté en 2025 (environ 7 %), et sont comparables à celles prévues pour les entreprises des marchés développés, bien qu'inférieures à celles des entreprises américaines (+11 %).

#### Dynamique

Ces trois derniers mois, les prévisions de bénéfices des entreprises des ME formulées par les analystes ont progressé de +1,1 % pour l'année 2026. Pour les pays développés, elles ont été revues à la hausse de +1,3%, sous l'impulsion du Japon (+2,3%) et des États-Unis (+1,4%).

Parmi les ME, la Corée du Sud (+1,5 %) et Taïwan (+1,4 %) ont enregistré les plus fortes révisions à la hausse ces trois derniers mois.

#### Valorisation

Malgré leur nette surperformance par rapport à celles des marchés développés en 2025, les actions des ME restent très attractives en valeur relative. Elles affichent un multiple de 13,3 fois les bénéfices de 2026. Par comparaison, les actions des marchés développés se négocient à 19,9 fois les bénéfices de 2026. La valorisation relative est même plus attractive par rapport aux actions américaines, qui affichent des niveaux de multiples encore plus élevés (22,3 fois).

Sur la base du ratio de Shiller (ratio cours/bénéfices corrigé des variations cycliques qui ajuste les bénéfices sur dix ans en fonction de l'inflation), les actions des ME conservent une décote importante par rapport aux actions des marchés développés. Il s'agit, selon nous, d'un signal fort, dont les investisseurs à long terme devraient tenir compte.

D'un point de vue régional, l'Amérique latine continue de receler un excellent potentiel, sachant que des marchés tels que le Brésil se négocient à 9,4 fois les bénéfices de 2026.

Parmi les ME d'Asie, la Corée du Sud (avec un multiple de 9,6) continue de se distinguer en termes relatifs, tandis que l'Inde reste onéreuse, avec un multiple de 22,7 fois les bénéfices de 2026.

#### Croissance

Les prévisions de produit intérieur brut (PIB) réel des pays émergents demeurent solides. Le Fonds monétaire international (FMI) mise sur une croissance de +4,0 % des ME et des économies en développement en 2026, contre 1,6 % pour les marchés développés.

C'est dans les pays émergents d'Asie que les prévisions de croissance du PIB réel pour 2026 sont les plus fortes, en particulier en Inde (+6,2 %) et en Chine (+4,2 %).

En ce qui concerne le reste des marchés émergents, nous constatons de solides prévisions de croissance du PIB réel au Moyen-Orient pour 2026, où des économies telles que celle de l'Arabie saoudite devraient connaître une croissance de +4 %. Les économies d'Amérique latine devraient enregistrer une croissance modérée en 2026, avec une progression de seulement +1,9 % en termes réels pour le Brésil, tandis que l'économie mexicaine devrait croître encore plus lentement, à +1,5 %.

#### Risque

Existe-t-il un risque qu'une bulle de l'IA éclate? Les marchés s'inquiètent de plus en plus de la possibilité d'une bulle de l'IA, notamment en raison du recours croissant à l'endettement pour financer les investissements et de la circularité des transactions au sein de l'écosystème de l'IA. À l'évidence, l'éclatement d'une bulle liée à l'IA aurait de graves répercussions sur les marchés boursiers mondiaux, y compris les ME axés sur la technologie, comme Taïwan et la Corée du Sud.

En aurons-nous fini avec les droits de douane en 2026?

L'opinion du consensus est que la question des droits de douane a été réglée en 2025. C'est possible, mais il existe un risque que l'administration Trump continue d'utiliser les droits de douane comme levier de négociation avec ses principaux partenaires commerciaux, menaçant ainsi les accords existants.

Inflation et orientation du dollar US: la Réserve fédérale (Fed) devrait progressivement réduire ses taux d'intérêt en 2026. La nomination d'un nouveau président de la Fed par Donald Trump renforce également les arguments en faveur d'une baisse plus importante des taux au cours de cette année.

Mais l'inflation est tenace, ce qui risque de limiter la marge de manœuvre de la Fed. Ce type de scénario pourrait soutenir l'USD et constituer un obstacle pour les actions des ME.

Récession aux États-Unis: bien que les données macroéconomiques indiquent que l'économie américaine reste résiliente, malgré un marché de l'emploi en perte de vitesse, une détérioration significative de ces indicateurs, suggérant que l'économie américaine risque de basculer en récession, serait très préoccupante pour les actions mondiales.

Géopolitique: de la poursuite du conflit en Ukraine à l'éviction du président Maduro au Venezuela, la situation géopolitique mondiale peut être qualifiée d'instable. Une augmentation des tensions pourrait s'avérer négative pour les actions des ME. Les plans de relance en Chine sont-ils suffisants? Les mesures de relance chinoises demeurent un sujet à surveiller compte tenu de la faiblesse des données macroéconomiques.

**Flux**

Selon les estimations de JP Morgan, les flux vers les actions des ME ont atteint près de 31 milliards de dollars en 2025. S'ils ont dans leur immense majorité été injectés dans des ETF, une hausse des flux des non-ETF a été relevée à la fin de l'année, une observation cohérente avec l'avis de JP Morgan que 2026 pourrait être une bonne année pour les flux dans les stratégies actives.

Nous pensons que les flux dans les actions des ME pourraient encore avoir une marge de progression importante puisque leur part moyenne dans les portefeuilles des investisseurs mondiaux reste nettement sous-pondérée. Selon une récente analyse de JP Morgan, celle-ci serait inférieure de 1,5 % à la part moyenne à dix ans des ME.

**Caractéristiques du fonds**

<b>Nom du fonds</b>	Vontobel Fund – mtx Emerging Markets Leaders
<b>ISIN</b>	LU0571085686
<b>Catégorie de parts</b>	I USD
<b>Indice de référence</b>	MSCI Emerging Markets TRN jusqu'au 5.5.2025, MSCI EM Index 10/40 USD TRN ensuite
<b>Date de lancement</b>	15.7.2011

**Performance historique (rendements nets, en %)**

Période	Fonds	Indice de réf.	Période	Fonds	Indice de réf.
MTD	10.0%	8.7%	2025	35.7%	33.1%
YTD	10.0%	8.7%	2024	7.8%	7.5%
1 an	47.5%	43.0%	2023	6.5%	9.8%
3 ans p.a.	15.5%	16.6%	2022	-26.0%	-20.1%
5 ans p.a.	3.0%	5.2%	2021	-6.3%	-2.5%
10 ans p.a.	10.4%	10.0%	2020	20.6%	18.3%
ITD p.a.	6.4%	4.5%	2019	23.1%	18.8%
			2018	-15.3%	-14.8%
			2017	49.1%	37.3%
			2016	9.6%	11.2%

**La performance historique ne saurait préjuger des résultats actuels ou futurs.**

Les performances ne prennent pas en compte les commissions et les frais prélevés lors de l'émission ou du rachat des parts. Le rendement du fonds peut augmenter ou diminuer, par exemple en fonction des fluctuations monétaires. La valeur des devises d'investissement peut augmenter ou diminuer et il n'y a aucune garantie de remboursement de l'intégralité ou d'une partie du capital investi.

**Risques d'investissement**

- Le cours d'une action peut être défavorablement influencé par des évolutions au sein de la société, de son secteur ou de l'environnement économique et faire l'objet de fluctuations rapides. Les actions recèlent des risques plus importants que les obligations et les instruments du marché monétaire.
- Le compartiment intègre aussi des critères de durabilité dans son processus d'investissement. La performance du compartiment peut par conséquent être supérieure ou inférieure à celle d'un portefeuille géré de façon traditionnelle.
- Les produits dérivés s'accompagnent souvent de risques d'évaluation et opérationnels et d'un effet de levier, lequel amplifie les gains, mais aussi les pertes. Les produits dérivés de gré à gré encourent les risques de contrepartie correspondants.
- Les investissements dans des actions A chinoises sont soumis à l'évolution des conditions politiques, économiques et sociales en Chine, ainsi qu'à l'évolution des politiques, des lois et des réglementations du gouvernement de la République populaire de Chine.
- Les placements sur les marchés émergents encourent des risques de liquidité et opérationnels accrus, ces marchés étant souvent sous-développés et plus exposés aux risques politiques, juridiques, fiscaux et de contrôle des changes.
- Les investissements du Compartiment peuvent être soumis à des risques de durabilité. Les risques de durabilité auxquels le Compartiment peut être soumis sont susceptibles d'avoir un impact limité sur la valeur de ses investissements sur le moyen à long terme dans la mesure où l'approche ESG du Compartiment joue un effet d'atténuation. La

performance du Compartiment peut être affectée positivement ou négativement par sa stratégie en matière de durabilité. La capacité à atteindre les objectifs sociaux ou environnementaux peut être affectée par des données incomplètes ou inexactes provenant de fournisseurs tiers. Des informations sur la manière dont les objectifs sociaux et environnementaux sont atteints et dont les risques de durabilité sont gérés au sein de ce Compartiment sont disponibles sur le site [vontobel.com/sfdr](http://vontobel.com/sfdr).

### Remarques juridiques importantes

Ce document commercial a été produit par une ou plusieurs sociétés du Groupe Vontobel (collectivement «Vontobel») pour des clients institutionnels dans le(s) pay(s) suivant(s): AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GB, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

Le présent document ne constitue pas une offre, une incitation ou une recommandation d'achat ou de vente de parts du fonds Vontobel/des actions du fonds ou de tout autre instrument d'investissement en vue d'effectuer toute transaction ou de conclure tout acte juridique de quelque nature que ce soit, mais sert uniquement à des fins d'information. Les souscriptions aux parts de ce fonds de placement ne devraient être effectuées que sur la base du prospectus de vente («prospectus de vente»), des documents d'informations clés (DIC), de ses statuts corporatifs et du dernier rapport annuel et semestriel du fonds, ainsi que sur l'avis d'un spécialiste indépendant en finances, droit, comptabilité et impôts. Ce document s'adresse uniquement à des «contreparties éligibles» ou à des «clients professionnels» tels que définis dans la directive 2014/65/CE (Directive concernant les marchés d'instruments financiers, «MiFID») ou par des réglementations similaires dans d'autres juridictions, ou à des clients professionnels tels que définis dans la loi fédérale suisse sur les placements collectifs de capitaux (LPCC).

Le fonds, la Société de gestion et le Gestionnaire d'investissement ne formulent aucune déclaration ou garantie, expresse ou implicite, quant à l'équité, la justesse, l'exactitude, le caractère raisonnable ou complet d'une évaluation de la recherche ESG et la bonne exécution de la stratégie ESG. Comme les investisseurs peuvent avoir des points de vue différents sur ce qui constitue un investissement durable, le fonds peut investir dans des émetteurs qui ne reflètent pas les convictions et les valeurs d'un investisseur spécifique.

### La performance historique ne saurait préjuger des résultats actuels ou futurs.

Les performances ne prennent pas en compte les commissions et les frais prélevés lors de l'émission ou du rachat des parts. Le rendement du fonds peut augmenter ou diminuer, par exemple en fonction des fluctuations monétaires. La valeur des devises d'investissement peut augmenter ou diminuer et il n'y a aucune garantie de remboursement de l'intégralité ou d'une partie du capital investi.

Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès des points de vente agréés et au siège du fonds: 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **Luxembourg**, auprès de Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Vienne, en tant qu'agent de service en **Autriche**, le représentant en **Suisse**: Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zurich, en tant qu'agent payeur en Suisse: Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zurich, auprès de PwC Tax and Advisory, Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg, Email : [lu\\_pwc.gfd.facsvs@pwc.com](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/](http://gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/) en tant qu'agent européen de services et facilités en **Allemagne**, auprès de LLB Fund Service AG, Aülestrasse 80, 9490 Vaduz, en tant qu'agent d'information au

**Liechtenstein.** Vous trouverez de plus amples informations sur le fonds dans les derniers prospectus, les rapports annuels et semestriels ainsi que les Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DIC). Vous pouvez aussi télécharger ces documents sur notre site Internet à l'adresse [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am). Vous trouverez un résumé des droits des investisseurs (y compris des informations sur les mécanismes de recours collectif en cas de litiges conformément à la directive européenne 2020/1828) en anglais via le lien suivant: [vontobel.com/vamsa-investor-information](http://vontobel.com/vamsa-investor-information). Vontobel peut décider de mettre fin aux dispositions prises pour la commercialisation de ses organismes de placement collectif conformément à l'article 93 bis de la directive 2009/65/CE.

**Danemark:** Les DIC sont disponibles en danois. **Finlande:** Les DIC sont disponibles en finnois. Les DIC sont disponibles en français. Le fonds est autorisé à la commercialisation en **France**. Pour plus d'informations sur le fonds, nous vous prions de vous référer au Document d'Information Clé (DIC). **Irlande:** Il relève de la responsabilité de toute personne en possession du présent document et de tout support connexe de s'informer et de respecter toutes les lois et réglementations en vigueur dans les pays desquels elle est ressortissante, dans lesquels elle réside, dans lesquels elle a sa résidence habituelle ou dans lesquels elle est domiciliée. En cas de doute concernant le contenu du présent document, vous êtes invité à consulter vos conseillers juridiques, financiers et/ou fiscaux. Ce Fonds n'est commercialisé qu'auprès d'investisseurs professionnels en Irlande et non auprès d'investisseurs particuliers. Ni le Fonds ni l'investissement n'ont été autorisés par la Banque centrale d'Irlande. Si un investisseur potentiel n'est pas intéressé par un investissement, le présent document doit être retourné sans délai. Le présent document ne constitue pas et n'est pas réputé constituer une invitation au public irlandais à souscrire des actions du Fonds. Aucune personne se voyant remettre une copie du présent document ne peut la considérer comme constituant une invitation à souscrire des actions du Fonds ou une sollicitation adressée à toute personne autre que le destinataire. L'offre de souscription d'actions du Fonds ne doit pas être faite par une personne en Irlande autrement qu'en conformité avec les dispositions de la Directive relative aux marchés d'instruments financiers 2014/65/CE (dite «MiFID») et en vertu des codes, lignes directrices ou exigences imposés par la Banque centrale d'Irlande à cet égard. **Italie:** Pour de plus amples informations en Italie consultez le Modulo di Sottoscrizione: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari, 2, 20123 Milano, téléphone: 02 6367 3444, e-mail: [clientrelazione.it@vontobel.com](mailto:clientrelazione.it@vontobel.com). **Pays-Bas:** Le fonds et ses sous-fonds sont inscrits au registre de l'Autorité de surveillance des marchés financiers des Pays-Bas, conformément à l'article 1:107 de la loi hollandaise de supervision des marchés financiers («Wet op het financiële toezicht»). **Norvège:** Les DIC sont disponibles en norvégien. Veuillez noter que certains sous-fonds sont exclusivement réservés aux investisseurs qualifiés au **Portugal** et en Andorre. En **Espagne**, les fonds autorisés à la distribution publique sont enregistrés auprès de la CNMV espagnole sous le numéro 280 dans le Registre des sociétés d'investissement collectif

étrangères. Vous pouvez obtenir la version espagnole des DIC auprès de Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid.

**Suède:** Les DIC sont disponibles en suédois. Les fonds autorisés à la distribution publique au **Royaume-Uni** et inscrits dans le régime "Temporary Marketing Permissions Regime" (TMPR) britannique sont enregistrés auprès de la FCA sous le numéro de référence 466625. Le fonds est autorisé en tant qu'OPCVM (ou est un sous-fonds d'un OPCVM) dans un pays de l'Espace économique européen (EEE), et le fonds devrait rester autorisé en tant qu'OPCVM tant qu'il est sous le TMPR. Cette information a été approuvée par Vontobel Asset Management S.A., succursale de Londres, dont le siège social est 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF et est autorisé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) et soumis à la réglementation limitée de la Financial Conduct Authority (FCA). Des détails sur l'étendue de la réglementation de la FCA sont disponibles, sur demande, auprès de Vontobel Asset Management S.A., succursale de Londres. Vous pouvez obtenir la version anglaise des KIID auprès de Vontobel Asset Management S.A., London Branch, 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF ou la télécharger sur notre site Internet [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am).

Ce document n'est pas le résultat d'une analyse financière. Il n'est donc pas soumis aux «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers. Il est possible que Vontobel et/ou son conseil d'administration, ses cadres et ses collaborateurs détiennent ou aient détenu des intérêts ou des positions dans les titres mentionnés, ou aient négocié ou agi en qualité de courtiers pour ces titres. En outre, ces entités ou personnes ont pu réaliser des transactions pour des clients dans ces instruments ou fournir ou avoir fourni des services financiers d'entreprise ou autres services aux sociétés concernées.

Vontobel Asset Management AG  
 Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich  
 Switzerland  
 T +41 58 283 71 11  
[info@vontobel.com](mailto:info@vontobel.com) | [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am)

Tout indice référencé ici est la propriété intellectuelle (y compris les marques déposées) du fournisseur de licence concerné. Tout produit basé sur un indice n'est en aucun cas parrainé, approuvé, vendu ou promu par le concédant de licence concerné et celui-ci n'a aucune responsabilité à cet égard. Pour plus de détails, veuillez consulter le site [am.vontobel.com/terms-of-licenses](http://am.vontobel.com/terms-of-licenses). Bien que Vontobel soit d'avis que les informations figurant dans le présent document s'appuient sur des sources fiables, Vontobel décline toute responsabilité quant à la qualité, l'exactitude, l'actualité et l'exhaustivité desdites informations. Sauf autorisation émanant des lois de droits d'auteur, aucune de ces informations ne pourra être reproduite, adaptée, téléchargée pour une tierce partie, reliée, mise en exergue, publiée, distribuée ou transmise sous quelque forme que ce soit par quelque processus que ce soit sans le consentement écrit spécifique de Vontobel. Dans toute la mesure permise par la législation applicable, Vontobel décline toute responsabilité résultant de toute perte ou de tout dommage que vous encourez occasionné(e) par l'utilisation ou l'accès aux présentes informations, ou de son incapacité à fournir les présentes informations. Notre responsabilité pour négligence, violation contractuelle ou contravention à la loi résultant de notre incapacité à fournir les présentes informations dans leur intégralité ou en partie, ou pour tout problème posé par ces informations, qui ne peut être licitement exclu, se limite à la retransmission des présentes informations en intégralité ou en partie ou au paiement pour assurer cette retransmission, à notre gré et dans la mesure autorisée par la loi en vigueur. Aucun exemplaire du présent document ni aucune copie de celui-ci ne peuvent être distribués dans toute juridiction où sa distribution est limitée par la loi. Les personnes recevant le présent document doivent être conscientes de ces restrictions et les accepter. Ce document en particulier ne doit être ni distribué ni remis à des personnes américaines ni être distribué aux Etats-Unis.