

# Évaluation du marché et idées de placement VZ

---

Élaboré par Investment Solutions  
Novembre 2024

Cette publication provient de VZ Holding SA et/ou des entreprises qui lui sont liées (ci-après « VZ »). Il s'agit de publicité au sens de l'art. 68 de la loi sur les services financiers (LSFin), dont le but est exclusivement informatif. Il ne s'agit pas d'une offre d'achat ou de vente pour des instruments financiers et ne remplace aucunement les conseils et informations relatives aux risques dont il est nécessaire de bénéficier avant une décision d'achat dans le cadre d'un conseil en placement ou en dépôt. En ce qui concerne les instruments financiers susmentionnés, nous vous transmettons volontiers gratuitement les documents juridiquement contraignants tels que la feuille d'information de base (disponible à <https://kurse.vermoegenszentrum.ch>) ainsi que la brochure d'information « Risques inhérents au commerce d'instruments financiers ». Le présent document s'adresse exclusivement aux personnes physiques et morales ainsi qu'aux sociétés de personnes et aux collectivités n'étant pas soumises à un ordre juridique interdisant la publication ou l'accès à de telles informations. Ce document peut en outre mentionner des instruments financiers qui ne peuvent être acquis que par des investisseurs qualifiés au sens de la LPCC. Le contenu de cette publication a été élaboré par VZ avec le plus grand soin et professionnalisme. VZ n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude, l'intégralité et l'actualité des informations publiées, et décline toute responsabilité pouvant résulter de l'utilisation ou de la non utilisation des informations présentées. Les faits et opinions contenus dans la présente publication peuvent être modifiés en tout temps et sans préavis. VZ peut détenir, acheter ou vendre des positions présentant un lien avec les faits et opinions contenus dans cette publication. La performance passée des produits de placement ne donne aucune garantie quant aux évolutions futures. Toute reproduction ou modification du contenu, totale ou partielle, sans autorisation écrite préalable de VZ est interdite.

Ce document et les informations qu'il contient ne doivent en aucun cas être distribués et/ou transmis à des personnes qui sont potentiellement des personnes US selon la définition de la Regulation S de l'US Securities Act datant de 1933. Conformément à la définition, toute personne US physique ou juridique, toute entreprise ou firme, toute société en nom collectif ou n'importe quelle autre société fondée selon le droit américain constitue une personne US. En outre, les catégories de la Regulation S s'appliquent.

Pour de plus amples informations, veuillez contacter votre conseiller. Le présent document ne remplace pas un entretien avec votre conseiller.

© 2024 VZ Holding SA et/ou les entreprises qui lui sont liées. Tous droits réservés.

## 1. Pondération tactique / évaluation fondamentale des classes d'actifs VZ et devises

- 1.1 Pondération tactique
- 1.2 Actions
- 1.3 Immobilier
- 1.4 Spécialités et matières premières
- 1.5 Titres porteurs d'intérêts
- 1.6 Devises

## 2. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 2.1 États-Unis
- 2.2 Suisse
- 2.3 Europe
- 2.4 Grande-Bretagne
- 2.5 Pays émergents
- 2.6 Japon

## 3. Évaluation fondamentale des actions par secteurs

- 3.1 Finances
- 3.2 Industrie
- 3.3 Consommation de base
- 3.4 Santé
- 3.5 Services aux collectivités

- 3.6 Services de télécommunication
- 3.7 Technologie
- 3.8 Énergie
- 3.9 Prestataires immobiliers
- 3.10 Consommation cyclique
- 3.11 Matériaux de base

## 4. Évaluation fondamentale des segments obligataires

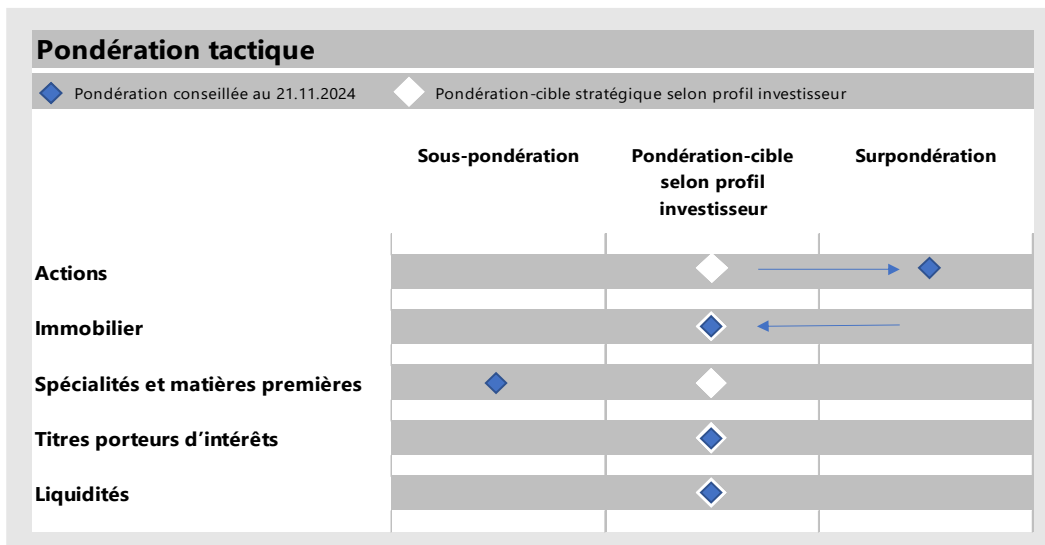
- 4.1 Investment grade
- 4.2 Obligations convertibles
- 4.3 Obligations à haut rendement
- 4.4 Obligations des pays émergents

## 5. Idées d'investissement

- 5.1 Actions Suisse (régions)
- 5.2 Actions International (régions)
- 5.3 Actions International (secteurs)
- 5.4 Immobilier, spécialités & matières premières
- 5.5 Titres porteurs d'intérêts & Liquidités

## 6. Glossaire et remarques importantes

## Pondération tactique



Le marché des actions a une nouvelle fois évolué au rythme des événements politiques au cours des derniers mois. Les élections américaines ont monopolisé l'attention des médias, avec des marchés financiers de plus en plus fébriles à l'approche du jour J. La victoire de Donald Trump a toutefois été très favorablement accueillie. Aux États-Unis, les valeurs financières et énergétiques ont engrangé des gains de cours notables, une réglementation moins stricte étant attendue par l'administration Trump. Les actions d'entreprises de taille plus modeste axées sur la consommation intérieure se sont également inscrites en hausse. Des élections ont également eu lieu au Japon, où le parti aux commandes a perdu la majorité, ce qui devrait se traduire par un climat à nouveau plus propice aux affaires.

En Allemagne, la coalition «tricolore» au pouvoir a volé en éclats; de nouvelles élections seront donc organisées. Malgré le flou actuel, le prochain gouvernement fera sans doute de la renaissance économique de l'Allemagne l'un de ses chevaux de bataille. En dehors des événements politiques, les résultats des entreprises ont redonné de l'élan aux actions. Dans leur grande majorité, les entreprises ont enregistré une nouvelle hausse de leur chiffre d'affaires mais aussi et surtout, de leurs bénéfices. Cette dynamique devrait se maintenir dans l'optique d'un renforcement de la conjoncture économique. La croissance du marché, qui avait été jusque-là essentiellement portée par les géants technologiques, bénéficiera d'une base plus diversifiée.

## Actions

Au cours de ces trois derniers mois, le marché mondial des actions, tel que mesuré par le MSCI World, a de nouveau enregistré une belle progression. Cela est essentiellement dû à l'excellente performance des valeurs américaines qui, compte tenu de leur importante part dans la capitalisation boursière mondiale, ont favorablement influencé l'évolution de l'indice global. Début août, la tendance s'est temporairement inversée. Mais les craintes de récession ont vite laissé place à des attentes de croissance soutenue pour l'économie américaine. Au troisième trimestre, l'économie américaine a poursuivi son expansion, portée une nouvelle fois par la consommation des ménages privés.

En Europe également, le PIB s'est inscrit en hausse au troisième trimestre. À noter que tous les grands pays ont contribué à la croissance et les attentes ont donc été globalement dépassées. Après s'être contractée au premier semestre, l'économie allemande a timidement renoué avec la croissance au troisième trimestre. Mais contrairement aux valeurs américaines, les actions européennes se sont inscrites en léger repli ces trois derniers mois. Le même constat vaut pour le marché suisse. Les actions émergentes ont mieux tiré leur épingle du jeu, profitant de l'excellente performance des titres chinois en septembre. Les mesures mises en place par Pékin pour soutenir le secteur immobilier, toujours fragile, et relancer la consommation privée sont à l'origine de ce rallye boursier. Cette dynamique s'est depuis à nouveau essoufflée.

## Immobilier

L'immobilier s'est sensiblement redressé ces derniers mois sous l'effet de la baisse des taux d'intérêt. Les actions immobilières ont renoué avec les derniers sommets de 2021, et les fonds immobiliers n'en étaient parfois pas loin. En comparaison avec la fin de l'année 2021, les fonds immobiliers cotés et les actions immobilières affichent en moyenne des primes de valorisation (agios) plus faibles, notamment sur le segment des immeubles commerciaux. Dans le secteur de l'immobilier résidentiel, les agios sont repartis à la hausse. L'augmentation des valeurs nettes d'inventaire est attribuable à la légère baisse des taux d'actualisation d'une part, et à la hausse des revenus locatifs d'autre part. Néanmoins, l'augmentation des revenus locatifs a profité à l'ensemble du marché, et pas seulement à l'immobilier résidentiel. Une stabilisation se dessine donc sur l'immobilier commercial. Sur le segment de l'immobilier résidentiel, les revenus locatifs sont soutenus par l'offre, toujours inférieure à la demande.

La baisse continue des taux d'intérêt offre, en principe, un certain potentiel haussier à la classe d'actifs. Mais dans la mesure où le marché s'attend à ce que la BNS abaisse ses taux, les primes potentielles sont déjà intégrées dans les cours. Selon nous, l'immobilier conserve une base solide et un rendement de distribution attractif. Toutefois, nous ramenons la recommandation de pondération sur l'immobilier de «surpondérer» à une position neutre, car nous estimons que la forte hausse de cours des derniers mois ne devrait pas se poursuivre au même rythme.

## Spécialités et matières premières

**Or:** après avoir atteint un nouveau cours record de 2'790,10 USD fin octobre, le prix de l'or a traversé une zone de turbulences et est reparti à la baisse. La correction du métal précieux s'est poursuivie même après les élections américaines. Cette évolution suggère des attentes plus optimistes de la part des investisseurs quant à la trajectoire de croissance future des États-Unis sous l'administration Trump. Toutefois, l'or reste un instrument de diversification apprécié des investisseurs, notamment en périodes d'incertitude sur les marchés. De nouvelles baisses de taux ou des tensions géopolitiques pourraient faire grimper les cours de l'or.

Selon nous, d'autres classes d'actifs offrent actuellement un meilleur profil risque-rendement. Nous recommandons donc de maintenir une sous-pondération sur l'or et de profiter du cours actuel pour réduire toutes éventuelles surpondérations.

**Matières premières:** la croissance de la demande mondiale de pétrole reste timide. La Chine est en grande partie à l'origine de ce ralentissement. En effet, le pays, qui représentait encore près de 70% de la croissance de la demande mondiale en 2023, n'y contribuera plus qu'à hauteur de 20% environ en 2024 et 2025. En parallèle, la production de pétrole augmente aux États-Unis, profitant de l'assouplissement des exigences environnementales sous l'administration Trump. Initialement, l'OPEP+ avait prévu de rouvrir les vannes en octobre, mais a finalement décidé de prolonger sa réduction volontaire de production en raison de la forte volatilité des cours de l'or noir. L'OPEP+ devrait revoir sa politique en décembre 2024 et les signes de baisse des cours du pétrole dans les mois à venir sont donc en train de se multiplier.

Les matières premières jouent actuellement un rôle secondaire dans notre allocation tactique de portefeuille.

**Cat Bonds:** les obligations «catastrophe» ont enregistré un rendement positif de près de 14% cette année, contre 19,7% l'année dernière. En comparaison historique, la saison des ouragans 2024 a été plus intense que la moyenne. Le coût des dommages occasionnés par les cyclones Helene et Milton est estimé à près de 50 milliards de dollars. Les sinistres causés par Helene ont toutefois été relativement faibles dans la mesure où seules des zones peu peuplées ont été touchées. Par ailleurs, le fait que Milton ait significativement perdu de son intensité avant d'atteindre les côtes de la Floride a plutôt profité aux cat bonds.

L'offre accrue de cat bonds, couplée à la demande réduite avant la saison des ouragans, a favorablement influencé les primes de risque des cat bonds. Dans l'ensemble, les cat bonds restent attractives avec une promesse de rendement élevé, à condition qu'aucun gros sinistre ne survienne à moyen terme.

## Titres porteurs d'intérêts

Au troisième trimestre, les taux d'intérêt ont reculé dans les trois régions: États-Unis, Europe et Suisse. Mais à l'approche des élections américaines, la tendance s'est inversée au niveau des moyennes et longues échéances aux États-Unis comme dans la zone euro, une situation qui a perduré jusqu'aux premiers jours de novembre.

Mi-septembre, la Fed a amorcé l'assouplissement de sa politique monétaire en réduisant la fourchette de fluctuation du taux directeur de 50 points de base (4,75-5,00%). Une nouvelle réduction, de 25 points de base cette fois-ci, a suivi le 7 novembre. Une décision motivée par l'allègement des tensions sur le marché du travail et une inflation apparemment sous contrôle. La BCE a également abaissé son taux directeur de 25 points de base en septembre et à nouveau de 25 points de base en octobre après le recul de l'inflation au mois de septembre, qui est repassée pour la première fois sous la barre des 2%.

En Suisse, l'inflation a suivi une évolution tout aussi favorable, ne s'établissant plus qu'à 0,6% en octobre. La BNS a également abaissé son taux directeur de 25 points de base en septembre et dispose encore d'une marge d'assouplissement monétaire. Sur l'ensemble de l'année prochaine, les acteurs du marché tablent sur trois baisses de taux de 25 points de base chacune aux États-Unis, et sur cinq dans la zone euro.

Malgré les baisses de taux à venir dans les trois régions, l'environnement actuel n'est plus aussi favorable aux titres porteurs d'intérêts. En Suisse notamment, le potentiel de baisse des moyennes et longues échéances est limité. Le marché intègre dans les cours les baisses de taux attendues. Aux États-Unis, il se peut en outre que les taux d'intérêt ne soient pas abaissés au même rythme et dans la même mesure que prévu.

En principe, les emprunts étrangers offrent toujours un niveau de rendement attrayant. Le potentiel de gains de cours qui découleraient de la forte baisse des taux d'intérêt s'est toutefois réduit. C'est la raison pour laquelle nous adoptons un positionnement neutre vis-à-vis des titres porteurs d'intérêts.

### Devises

**EUR/CHF:** après s'être établi juste en dessous de la parité fin mai, l'euro se trouve actuellement dans une trajectoire baissière. En conséquence, la monnaie unique a presque entièrement effacé ses gains depuis le début de l'année. Ce recul confirme le statut de valeur refuge du franc suisse dans un contexte de tensions géopolitiques persistantes. Depuis octobre, le taux de change reste stable à environ 0.94 EUR/CHF, soutenu par l'assouplissement monétaire de la BNS. Pour le dernier trimestre de l'année, l'attitude de la BNS (continuera-t-elle de réduire le bilan, voire sera-t-elle contrainte d'intervenir pour affaiblir le franc?) sera déterminante.

**USD/CHF:** le dollar a suivi une évolution semblable à celle du cours euro/franc. Après s'être apprécié face au franc suisse au premier semestre, le billet vert a subi une correction. Depuis octobre, le dollar s'est légèrement redressé, les investisseurs s'attendant à une administration Trump plus favorable au monde des affaires. Le futur président entend lutter contre l'immigration illégale, prélever de nouveaux droits de douane, réduire les impôts et assouplir les exigences réglementaires imposées aux entreprises. Le marché s'attend à ce que ces mesures aient un effet favorable sur la conjoncture.

## 1. Pondération tactique / évaluation fondamentale des classes d'actifs VZ et devises

- 1.1 Pondération tactique
- 1.2 Actions
- 1.3 Immobilier
- 1.4 Spécialités et matières premières
- 1.5 Titres porteurs d'intérêts
- 1.6 Devises

## 2. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 2.1 États-Unis
- 2.2 Suisse
- 2.3 Europe
- 2.4 Grande-Bretagne
- 2.5 Pays émergents
- 2.6 Japon

## 3. Évaluation fondamentale des actions par secteurs

- 3.1 Finances
- 3.2 Industrie
- 3.3 Consommation de base
- 3.4 Santé
- 3.5 Services aux collectivités

- 3.6 Services de télécommunication
- 3.7 Technologie
- 3.8 Énergie
- 3.9 Prestataires immobiliers
- 3.10 Consommation cyclique
- 3.11 Matériaux de base

## 4. Évaluation fondamentale des segments obligataires

- 4.1 Investment grade
- 4.2 Obligations convertibles
- 4.3 Obligations à haut rendement
- 4.4 Obligations des pays émergents

## 5. Idées d'investissement

- 5.1 Actions Suisse (régions)
- 5.2 Actions International (régions)
- 5.3 Actions International (secteurs)
- 5.4 Immobilier, spécialités & matières premières
- 5.5 Titres porteurs d'intérêts & Liquidités
- 5.6 Fonds à thème

## 6. Glossaire et remarques importantes

## Attractivité des différentes régions

### Régions très attractives

États-Unis ● ● ●

Suisse ● ● ●

### Régions moyennement attractives

Europe ● ● ●

Grande-Bretagne ● ● ●

Pays émergents ● ● ●

### Régions peu attractives

Japon ● ● ●

### Modification

Relèvement

Relèvement

## États-Unis ● ● ●

Au troisième trimestre, les ménages privés ont une nouvelle fois contribué à la croissance économique américaine. En outre, les bons résultats des entreprises témoignent de la robustesse de la conjoncture. Les bénéficiaires ont continué de progresser au troisième trimestre. Avant l'élection présidentielle, une certaine nervosité était palpable sur les marchés financiers. Lorsque les résultats définitifs ont été proclamés, les marchés ont toutefois poussé un soupir de soulagement. Juste après la victoire de Donald Trump, le secteur des finances et celui des énergies fossiles ont vu leurs cours grimper en flèche, tandis que les énergies renouvelables cédaient du terrain. Les marchés se sont à nouveau stabilisés par la suite.

La nouvelle baisse de taux décidée par la Fed n'a déclenché aucune réaction sur le marché des actions. Jerome Powell a toutefois souligné que l'accession de Donald Trump au pouvoir n'aurait aucune incidence sur les décisions de la banque centrale. La politique sera à nouveau reléguée à l'arrière-plan durant les mois à venir. L'attention se dirigera plutôt sur l'évolution économique. Les bons résultats des entreprises et le dynamisme de la consommation privée rendent les actions américaines particulièrement attractives. Sous Donald Trump, la région pourrait également profiter des allègements fiscaux pour les entreprises et de l'assouplissement réglementaire, d'où notre évaluation positive.

## Suisse ● ● ●

En Suisse, l'inflation a continué de reculer et s'établit désormais tout juste en territoire positif. La BNS devra donc abaisser le taux directeur une nouvelle fois, et cette baisse sera assurément plus forte que prévu. La baisse des taux d'intérêt allège quelque peu les tensions qui pèsent sur le franc et peut donc favoriser les entreprises exportatrices.

Autre bonne nouvelle, le spectre de la récession en Europe s'est éloigné avec une économie qui est même entrée en phase d'expansion au troisième trimestre. Et même l'Allemagne, qui passait jusqu'à présent pour potentiellement en crise, montre des signes de retournement de tendance. Dans la mesure où la BCE continuera d'abaisser ses taux, la demande de produits suisses devrait également augmenter, y compris en provenance de l'Europe. Ces évolutions confortent notre appréciation positive des actions suisses.

## Europe ● ● ●

Comme au deuxième trimestre, l'expansion économique européenne a été plus forte que prévu au troisième trimestre, avec une mention particulière pour le PIB allemand. Après une phase de morosité, cette évolution peut être considérée comme un signal positif qui améliore les perspectives générales. La BCE jouera un rôle déterminant dans la trajectoire de croissance future. La banque centrale peut donner un élan supplémentaire à la croissance en procédant à de nouvelles baisses de taux, une marge de manœuvre monétaire rendue possible par le recul de l'inflation.

Contrairement à leurs amis américains, les consommateurs européens sont bien plus sur la réserve. Toutefois, le moral des ménages privés semble s'améliorer. Ce levier de croissance supplémentaire est donc plus porteur que l'été dernier.

Le renforcement du protectionnisme sous Donald Trump pourrait malmener les volumes des échanges et des exportations entre l'Europe et les États-Unis. Pour cette raison, nous conservons une opinion neutre sur la région en dépit de l'amélioration des conditions-cadre.

## Grande-Bretagne ●●●

Ces derniers trimestres, la croissance britannique est ressortie supérieure aux prévisions. Le PIB a augmenté de respectivement 0,7% et 0,6% aux premier et deuxième trimestres. La croissance a été essentiellement portée par le secteur des services, dans la mesure où les hausses de salaire et le recul de l'inflation ont soutenu la consommation plus fortement que prévu.

La Banque d'Angleterre (BoE) devrait rester prudente dans l'assouplissement de sa politique monétaire. Les tensions sur le marché du travail sont actuellement la principale cause des pressions inflationnistes et devraient donc rester dans le viseur de la BoE. Dans l'ensemble, la hausse de l'épargne continue de freiner la consommation et la conjoncture, malgré une politique gouvernementale favorable à la croissance. Nous conservons donc une opinion neutre.

## Pays émergents ●●●

En septembre, les actions des pays émergents ont profité de l'envolée des valeurs chinoises qui a suivi l'annonce, par Pékin, de mesures de relance visant à soutenir la consommation et le secteur immobilier à la peine. D'autres mesures annoncées n'ont pas encore été mises en place.

L'élection de Donald Trump a entraîné une appréciation du dollar, ce qui pourrait nuire à l'attractivité des pays émergents. Toutefois, la trajectoire baissière des taux d'intérêt devrait donner de l'élan aux pays émergents à moyen et long terme. Notre opinion reste donc neutre.

## Japon ●●●

Pour contrer l'accélération de l'inflation, la Banque du Japon a une nouvelle fois relevé ses taux, déclenchant de fortes réactions sur les marchés, dont la vente accrue de valeurs nippones. Bien que les pertes aient pu ensuite être entièrement effacées, ces réactions sont révélatrices de la tension ambiante. Le yen reste atone et l'endettement élevé du Japon suscite à nouveau des inquiétudes.

Nous maintenons donc une opinion négative à l'égard du Japon.



## 1. Pondération tactique / évaluation fondamentale des classes d'actifs VZ et devises

- 1.1 Pondération tactique
- 1.2 Actions
- 1.3 Immobilier
- 1.4 Spécialités et matières premières
- 1.5 Titres porteurs d'intérêts
- 1.6 Devises

## 2. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 2.1 États-Unis
- 2.2 Suisse
- 2.3 Europe
- 2.4 Grande-Bretagne
- 2.5 Pays émergents
- 2.6 Japon

## 3. Évaluation fondamentale des actions par secteurs

- 3.1 Finances
- 3.2 Industrie
- 3.3 Consommation de base
- 3.4 Santé
- 3.5 Services aux collectivités

- 3.6 Services de télécommunication
- 3.7 Technologie
- 3.8 Énergie
- 3.9 Prestataires immobiliers
- 3.10 Consommation cyclique
- 3.11 Matériaux de base

## 4. Évaluation fondamentale des segments obligataires

- 4.1 Investment grade
- 4.2 Obligations convertibles
- 4.3 Obligations à haut rendement
- 4.4 Obligations des pays émergents

## 5. Idées d'investissement

- 5.1 Actions Suisse (régions)
- 5.2 Actions International (régions)
- 5.3 Actions International (secteurs)
- 5.4 Immobilier, spécialités & matières premières
- 5.5 Titres porteurs d'intérêts & Liquidités

## 6. Glossaire et remarques importantes

## Attractivité des différents secteurs

### Secteurs très attractifs

Finances	● ● ●
Industrie	● ● ●

### Modification

### Secteurs moyennement attractifs

Consommation de base	● ● ●
Santé	● ● ●
Services aux collectivités	● ● ●
Services de télécommunication	● ● ●
Technologie	● ● ●
Énergie	● ● ●
Prestataires immobiliers	● ● ●
Consommation cyclique	● ● ●

### Secteurs peu attractifs

Matériaux de base	● ● ●
-------------------	-------

## Industrie ● ● ●

Si l'industrie affiche des signes de reprise depuis déjà quelques mois, cette dynamique devrait se renforcer dans les mois à venir notamment grâce à de nouvelles baisses de taux des banques centrales. Les investissements redeviennent plus intéressants, ce qui profitera aux carnets de commandes des entreprises industrielles. Notre positionnement sur les valeurs industrielles reste donc positif.

## Consommation de base ● ● ●

L'inflation poursuit sa décline à travers le monde. Les volumes devraient donc repartir à la hausse dans le secteur de la consommation de base, mais à un rythme lent et progressif. Une flambée provisoire de l'inflation susceptible de déstabiliser les consommateurs n'est pas non plus à exclure. Dans ce contexte, nous conservons une opinion neutre à l'égard du secteur.

## Santé ● ● ●

Les applications établies et émergentes, combinées à une forte capacité d'innovation et aux opportunités offertes par l'intelligence artificielle, continueront de dynamiser la recherche dans le secteur de la santé. Les grands groupes pharmaceutiques profiteront de l'accélération des percées de la recherche. Bien que le secteur soit intéressant à long terme, il ne dispose actuellement pas de facteurs de forte croissance sur le court terme, d'où notre opinion neutre.

## Finances ● ● ●

Les taux à courte échéance continueront de se replier sous l'effet de la baisse des taux directeurs des banques centrales. Les taux à long terme ont quant à eux poursuivi leur progression après l'élection de Donald Trump à la présidence des États-Unis, reflétant la hausse des attentes inflationnistes. En conséquence, la courbe des taux s'est pentifiée et cette évolution profite surtout aux banques. La déréglementation donne au secteur un élan supplémentaire, d'où notre opinion positive.

## Services aux collectivités ● ● ●

Le cycle de baisse des taux entamé par la Fed rend le financement par des capitaux étrangers plus avantageux et donne de l'élan aux fournisseurs de services aux collectivités. Par ailleurs, les statistiques actuelles sur la consommation d'énergie des applications IA montrent des besoins en énergie supérieurs aux attentes. À titre de comparaison, un prompt ChatGPT consomme près de dix fois plus d'énergie qu'une recherche Google simple. Malgré les besoins en énergie croissants des applications IA, le secteur ne devrait pas attirer d'emblée l'attention de l'administration républicaine.

## Services de télécommunication ●●●

L'intelligence artificielle (IA) reste la thématique dominante chez les mégacapitalisations Alphabet et Meta. Les investissements dans le secteur continuent de croître, mais de plus en plus d'investisseurs cherchent à comprendre comment les entreprises convertissent la révolution en cours en profits tangibles. Point positif: les recettes publicitaires sont reparties à la hausse. Compte tenu des attentes élevées du marché, nous conservons une opinion neutre à l'égard du secteur.

## Technologie ●●●

Les bénéfices des entreprises technologiques continuent d'augmenter, tout comme les attentes des investisseurs à leur égard. Les géants du secteur, notamment Apple, Microsoft ou Nvidia, ont de plus en plus de difficultés à répondre à ces attentes ou à les dépasser. Toutefois, le secteur devrait continuer de profiter de l'intelligence artificielle et de la technologisation en général. Notre positionnement reste donc neutre.

## Énergie ●●●

La croissance de la demande mondiale de pétrole reste faible. Sous l'administration Trump, les réglementations en faveur de la protection de l'environnement devraient être assouplies, ce qui soutiendra l'essor de la fracturation hydraulique et donc des exportations de pétrole. Les membres de l'OPEP+ avaient l'intention de mettre un terme aux coupes de production en octobre, mais se sont ravisés face à la forte volatilité des cours du pétrole. Ils devraient réexaminer leurs positions en décembre prochain. La situation du marché restant tendue, nous restons neutres vis-à-vis du secteur de l'énergie.

## Prestataires immobiliers ●●●

Le marché immobilier américain maintient le cap sur la croissance. Les taux hypothécaires devraient rester orientés à la baisse et, si la situation économique demeure stable, la demande de biens immobiliers augmentera, tout comme l'offre. Compte tenu de l'effet de verrouillage induit par les taux d'intérêt bas des hypothèques en cours, l'offre de maisons à vendre reste bien inférieure à la demande, ce qui crée une pression haussière supplémentaire sur les prix de vente. Au vu de ces éléments, nous avons une opinion neutre du secteur.

## Consommation cyclique ●●●

Le secteur de la consommation cyclique a repris des couleurs depuis l'annonce du pivot des taux d'intérêt. Amazon en particulier a publié un bénéfice et un chiffre d'affaires plus que convaincants. La branche des voyages enregistre également une forte croissance. En revanche, la demande en provenance de Chine reste morose. Le différend commercial entre les États-Unis, la Chine et l'Europe sur les droits de douane frappant les voitures électriques pèse sur le marché. Malgré tout, nous conservons une opinion neutre pour le moment.

## Matériaux de base ●●●

Les entreprises spécialisées dans les matériaux de base ont profité un temps de la dépréciation du dollar, mais la demande en provenance de Chine, pilier de croissance important, continue de stagner. Le cuivre, un indicateur clé pour le secteur mondial de la construction, est reparti en légère hausse début septembre, mais cette reprise reste fragile. Au troisième trimestre, les entreprises américaines spécialisées dans les matériaux de base ont à nouveau enregistré une croissance bénéficiaire négative. Pour toutes ces raisons, nous conservons une opinion négative à l'égard du secteur.

## 1. Pondération tactique / évaluation fondamentale des classes d'actifs VZ et devises

- 1.1 Pondération tactique
- 1.2 Actions
- 1.3 Immobilier
- 1.4 Spécialités et matières premières
- 1.5 Titres porteurs d'intérêts
- 1.6 Devises

## 2. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 2.1 États-Unis
- 2.2 Suisse
- 2.3 Europe
- 2.4 Grande-Bretagne
- 2.5 Pays émergents
- 2.6 Japon

## 3. Évaluation fondamentale des actions par secteurs

- 3.1 Finances
- 3.2 Industrie
- 3.3 Consommation de base
- 3.4 Santé
- 3.5 Services aux collectivités

- 3.6 Services de télécommunication
- 3.7 Technologie
- 3.8 Énergie
- 3.9 Prestataires immobiliers
- 3.10 Consommation cyclique
- 3.11 Matériaux de base

## 4. Évaluation fondamentale des segments obligataires

- 4.1 Investment grade
- 4.2 Obligations convertibles
- 4.3 Obligations à haut rendement
- 4.4 Obligations des pays émergents

## 5. Idées d'investissement

- 5.1 Actions Suisse (régions)
- 5.2 Actions International (régions)
- 5.3 Actions International (secteurs)
- 5.4 Immobilier, spécialités & matières premières
- 5.5 Titres porteurs d'intérêts & Liquidités

## 6. Glossaire et remarques importantes

## Investment grade ●●●

Soutenues par la baisse des taux d'intérêt et le resserrement des spreads, les obligations «investment grade» ont dégagé des rendements attractifs ces derniers mois. En comparaison historique, les taux d'intérêt sont élevés et les spreads très faibles. Le segment «investment grade» devrait profiter des baisses de taux attendues dans les mois à venir. Une éventuelle dégradation des perspectives conjoncturelles mondiales et l'élargissement des spreads n'y changeront sans doute rien.

## Obligations à haut rendement ●●●

Les spreads sur le segment du haut rendement continuent de baisser et évoluent à des niveaux plancher historiques. Cette évolution touche aussi bien le marché mondial que les pays émergents. Facteur de resserrement des spreads, la demande accrue pour des obligations du segment à haut rendement reflète les attentes macroéconomiques optimistes.

En règle générale, des perspectives conjoncturelles moroses s'accompagnent d'une hausse des primes de risque. Aux États-Unis, en Allemagne et dans la zone euro, les indices PMI du secteur manufacturier restent inférieurs au seuil de 50. Malgré la bonne performance des obligations à haut rendement en 2024 (5,7% actuellement), nous privilégions les obligations «investment grade» en attendant un point d'entrée plus intéressant.

## Obligations convertibles ●●●

Malgré une évolution solide en septembre, les obligations convertibles mondiales n'ont guère profité de la bonne performance des actions ni de la baisse des taux d'intérêt depuis le début de l'année. Cela tient aussi à la pondération plus forte des secteurs de l'industrie et de la santé. Le secteur technologique a fourni une contribution positive. Dans l'environnement actuel, nous continuons de recommander la prudence.

## Obligations des pays émergents ●●●

L'inflation a reflué plus rapidement que prévu dans la plupart des pays émergents et atteint l'objectif fixé par les banques centrales. Le niveau durablement élevé des taux d'intérêt aux États-Unis diminue toutefois l'attractivité du segment. Actuellement, le rendement des obligations des pays émergents reste bien inférieur à celui de l'année dernière.

La probabilité de baisses de taux dans les pays émergents augmente lorsque la Fed assouplit sa politique monétaire. Par ailleurs, l'élection de Donald Trump laisse entrevoir de nouveaux droits de douane sur les importations en provenance de Chine, ce qui assombrit les perspectives de croissance de l'empire du Milieu. Les agences de notation ont revu à la baisse leurs prévisions de croissance pour l'année en cours et l'inflation en Chine stagne à un bas niveau.

## 1. Pondération tactique / évaluation fondamentale des classes d'actifs VZ et devises

- 1.1 Pondération tactique
- 1.2 Actions
- 1.3 Immobilier
- 1.4 Spécialités et matières premières
- 1.5 Titres porteurs d'intérêts
- 1.6 Devises

## 2. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 2.1 États-Unis
- 2.2 Suisse
- 2.3 Europe
- 2.4 Grande-Bretagne
- 2.5 Pays émergents
- 2.6 Japon

## 3. Évaluation fondamentale des actions par secteurs

- 3.1 Finances
- 3.2 Industrie
- 3.3 Consommation de base
- 3.4 Santé
- 3.5 Services aux collectivités

- 3.6 Services de télécommunication
- 3.7 Technologie
- 3.8 Énergie
- 3.9 Prestataires immobiliers
- 3.10 Consommation cyclique
- 3.11 Matériaux de base

## 4. Évaluation fondamentale des segments obligataires

- 4.1 Investment grade
- 4.2 Obligations convertibles
- 4.3 Obligations à haut rendement
- 4.4 Obligations des pays émergents

## 5. Idées d'investissement

- 5.1 Actions Suisse (régions)
- 5.2 Actions International (régions)
- 5.3 Actions International (secteurs)
- 5.4 Immobilier, spécialités & matières premières
- 5.5 Titres porteurs d'intérêts & Liquidités

## 6. Glossaire et remarques importantes

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	Performance (%)		52-semaines		Type de fonds	Affectation des bénéf.	CHF-Hedge	TER en %	Réplification	Rating risque
					YTD	12m	haut	bas						
● ● ● Suisse														
iShares SMI Equity Index Fund	CH0342181812	Suisse	CHF	1'726.27	5.85	9.77	1'877.94	1'573.02	Fonds ind.	thésauris.	-	0.10	physique	4
UBS Switzerland S&M Cap Passive	CH0302288847	Suisse	CHF	1'555.57	1.72	4.02	1'661.62	1'472.11	Fonds ind.	thésauris.	-	0.18	physique	5
CSIF Equity Swiss Multi Premia	CH0334031215	Suisse	CHF	1'508.39	2.37	6.01	1'612.68	1'415.68	Fonds ind.	thésauris.	-	0.37	physique	4
UBS ETF SMI	CH0017142719	Suisse	CHF	117.34	3.74	7.52	128.33	108.68	ETF	distribution	-	0.20	physique	4
iShares Core SPI	CH0237935652	Suisse	CHF	138.24	2.39	5.85	149.02	130.02	ETF	distribution	-	0.10	physique	4
UBS ETF SLI	CH0032912732	Suisse	CHF	195.86	7.42	11.93	210.68	173.81	ETF	distribution	-	0.21	physique	4
UBS ETF SMIM	CH0111762537	Suisse	CHF	258.60	0.67	2.78	277.98	246.66	ETF	distribution	-	0.26	physique	5
iShares Swiss Dividend	CH0237935637	Suisse	CHF	157.70	5.03	8.54	167.16	144.79	ETF	distribution	-	0.15	physique	4

## Idées d'investissement Advisory – Actions International (régions)

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	Performance (%)		52-semaines		Type de fonds	Affectation des bénéf.	CHF-Hedge	TER en %	Réplication	Rating risque
					YTD	12m	haut	bas						
<b>● ● ● Global</b>														
iShares MSCI World CHF Hedged	IE00B8BVCK12	Global	CHF	75.94	16.85	21.47	77.70	62.24	ETF	thésauris.	Oui	0.55	physique	4
UBS MSCI World	IE00BD4TXV59	Global	USD	31.74	24.55	30.57	32.34	24.13	ETF	thésauris.	-	0.10	physique	4
UBS MSCI ACWI Hedged	IE00BYM11L64	Global	CHF	195.00	17.13	20.98	199.28	159.88	ETF	thésauris.	Oui	0.21	synthétique	4
SPDR MSCI World Small Cap	IE00BCBJG560	Global	USD	109.32	9.50	21.49	113.49	89.48	ETF	thésauris.	-	0.45	physique	5
Vanguard High Dividend World	IE00B8GKDB10	Global	USD	68.39	8.93	15.12	70.84	59.29	ETF	distribution	-	0.29	physique	4
iShares MSCI World Min Vola	IE00B8FHGS14	Global	USD	67.45	13.08	17.67	69.60	57.10	ETF	thésauris.	-	0.30	physique	4
iShares MSCI World Quality	IE00BP3QZ601	Global	USD	69.69	17.40	23.94	72.20	55.84	ETF	thésauris.	-	0.25	physique	4
iShares MSCI World Value	IE00BP3QZB59	Global	USD	43.15	5.86	12.53	45.33	38.07	ETF	thésauris.	-	0.25	physique	4
iShares MSCI World Momentum	IE00BP3QZ825	Global	USD	80.03	29.54	35.04	82.28	58.01	ETF	thésauris.	-	0.25	physique	4
<b>● ● ● États-Unis</b>														
SPDR S&P 500 ETF	IE00B6YX5C33	États-Unis	USD	588.47	23.10	29.64	602.45	451.37	ETF	distribution	-	0.03	physique	4
<b>NOUV.</b> iShares Dow Jones Ind. Avrg.	IE00B53L4350	États-Unis	USD	516.43	15.79	24.88	530.80	412.07	ETF	thésauris.	-	0.33	physique	4
iShares MSCI USA Small Caps ESG Enh.	IE00B3VWM098	États-Unis	USD	552.20	13.16	28.15	577.20	429.85	ETF	thésauris.	-	0.43	physique	5
iShares MSCI USA Quality	IE00BF2QSQ20	États-Unis	USD	2'172.00	22.70	28.75	2'220.00	1'678.80	ETF	distribution	-	0.20	physique	4
iShares MSCI USA Value	IE00BD1F4M44	États-Unis	USD	10.23	10.89	21.50	10.51	8.36	ETF	thésauris.	-	0.20	physique	5
iShares S&P 500 Min Vola	IE00B6SPMN59	États-Unis	USD	99.04	19.99	25.13	101.67	78.75	ETF	thésauris.	-	0.20	physique	4
<b>● ● ● Europe</b>														
UBS ETF MSCI EMU CHF Hedged	LU1169819635	Europe	CHF	20.46	4.54	8.40	22.00	18.77	ETF	thésauris.	Oui	0.16	physique	5
iShares Core Euro Stoxx 50	IE00B53L3W79	Europe	EUR	175.00	7.81	11.92	187.20	155.83	ETF	thésauris.	-	0.10	physique	5
iShares MSCI EMU Mid Caps	IE00BCLWRD08	Europe	EUR	52.68	9.91	15.35	54.43	45.31	ETF	thésauris.	-	0.49	physique	4
UBS ETF MSCI EMU Small Caps	LU0671493277	Europe	EUR	114.40	-3.59	1.33	129.72	110.92	ETF	distribution	-	0.33	physique	5
SPDR Euro Dividend Aristocrats	IE00B5M1WJ87	Europe	EUR	23.87	4.88	9.95	25.86	21.67	ETF	distribution	-	0.30	physique	5
iShares MSCI Europe Quality	IE00BQN1K562	Europe	EUR	10.01	2.99	8.01	10.82	9.22	ETF	thésauris.	-	0.25	physique	4
iShares MSCI Europe Momentum	IE00BQN1K786	Europe	EUR	11.32	18.92	22.37	11.63	9.21	ETF	thésauris.	-	0.25	physique	4
iShares MSCI Europe Value	IE00BQN1K901	Europe	EUR	8.65	8.75	13.98	8.99	7.55	ETF	thésauris.	-	0.25	physique	5
Xtrackers DAX	LU0274211480	Europe	EUR	179.12	13.01	19.06	185.18	150.00	ETF	thésauris.	-	0.09	physique	6
iShares DIVDAX	DE0002635273	Europe	EUR	18.86	-1.54	4.51	21.00	17.84	ETF	distribution	-	0.31	physique	5
iShares MDAX	DE0005933923	Europe	EUR	214.35	-4.63	-2.01	228.35	193.30	ETF	thésauris.	-	0.51	physique	6



## Idées d'investissement Advisory – Actions International (régions)

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	Performance (%)		52-semaines		Type de fonds	Affectation des bénéf.	CHF-Hedge	TER en %	Réplification	Rating risque
					YTD	12m	haut	bas						
<b>● ● ● Grande-Bretagne</b>														
iShares Core FTSE 100	IE00B53HP851	UK	GBP	156.50	7.81	11.56	162.34	138.80	ETF	thésauris.	-	0.07	physique	4
<b>● ● ● Pays émergents</b>														
iShares MSCI China ETF	IE00BJ5JPG56	Chine	USD	4.68	18.84	12.05	5.70	3.46	ETF	thésauris.	-	0.28	physique	6
iShares Core Emerging Markets	IE00BKM4GZ66	Global	USD	34.47	8.40	12.21	37.75	29.84	ETF	thésauris.	-	0.18	physique	5
iShares Core MSCI Pacific ex Japan	IE00B52MJY50	Asie/Pac.	USD	190.84	10.20	19.28	201.30	157.34	ETF	thésauris.	-	0.20	physique	5
First State Asian Equity	IE00B4WZJB45	Asie/Pac.	USD	17.20	9.04	13.57	18.54	14.65	Fonds de pl.	thésauris.	-	1.05	physique	5
<b>● ● ● Japon</b>														
UBS ETF MSCI Japan CHF Hedged	LU1169821888	Japon	CHF	27.01	16.72	16.72	29.72	21.53	ETF	thésauris.	Oui	0.17	physique	4
UBS ETF MSCI Japan	LU0950671825	Japon	JPY	3'560.50	16.43	15.66	3'937.00	2'845.00	ETF	thésauris.	-	0.14	physique	4

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	Performance (%)		52-semaines		Div. att. (%)	Capital en mio. CHF	RCB	# Analystes	Rating cons.	Rating risque
					YTD	12m	haut	bas						
<b>● ● ● Finances</b>														
iShares Euro Stoxx Banks 30	DE0006289309	Europe	EUR	13.95	21.00	24.90	14.95	11.07	-	775	-	-	-	7
SPDR MSCI World Financials	IE00BYTRR970	Global	USD	74.77	29.63	40.33	75.21	53.19	-	246	-	-	-	5
<b>● ● ● Industrie</b>														
Xtrack MSCI World Industrials	IE00BM67HV82	Global	USD	63.30	16.45	27.10	65.65	49.81	-	458	-	-	-	4
<b>● ● ● Consommation de base</b>														
Xtrack MSCI World Cons. Stap.	IE00BM67HN09	Global	USD	47.55	6.48	11.05	51.26	42.82	-	898	-	-	-	4
<b>● ● ● Santé</b>														
iShares Nasdaq US Biotech	IE00BYXG2H39	Global	USD	6.41	0.51	16.70	7.20	5.44	-	414	-	-	-	4
SPDR MSCI World Health Care	IE00BYTRRB94	Global	USD	60.38	3.57	10.00	68.61	54.52	-	524	-	-	-	4
MIV Global Medtech Fund	LU0329631377	Global	CHF	2'727.81	16.24	21.67	2'757.96	2'257.51	-	1'980	-	-	-	5
<b>● ● ● Services aux collectivités</b>														
Xtrack MSCI World Utilities	IE00BM67HQ30	Global	USD	37.51	18.20	23.10	39.44	29.34	-	456	-	-	-	4
iShares Global Infrastructure	IE00B1FZS467	Global	USD	33.92	11.50	18.63	34.72	28.59	-	1'416	-	-	-	4
<b>● ● ● Services de télécommunication</b>														
Xtrack MSCI World Comm. Serv.	IE00BM67HR47	Global	USD	24.52	29.83	35.09	24.90	17.67	-	327	-	-	-	6
<b>● ● ● Technologie</b>														
SPDR MSCI Euro Technology	IE00BKWQ0K51	Europe	EUR	124.30	1.21	7.79	152.62	114.40	-	79	-	-	-	6
AXA IM Nasdaq 100 ETF	IE000QDFFK00	États-Unis	USD	17.64	21.25	29.53	18.33	13.62	-	918	-	-	-	5
HSBC Hang Seng Tech ETF	IE00BMWXKN31	Chine	USD	6.05	16.60	5.59	7.53	4.13	-	383	-	-	-	5
iShares Automation & Robotics	IE00BYZK4552	Global	USD	13.89	5.63	18.57	14.14	11.31	-	2'789	-	-	-	6
Allianz Global Artificial Intel.	LU1698898050	Global	USD	25.42	13.67	28.56	25.89	19.90	-	7'420	-	-	-	7
<b>● ● ● Prestataires immobiliers</b>														
Xtrackers FTSE dev. Europe Real Est.	LU0489337690	Europe	EUR	22.94	-2.86	8.21	26.27	20.79	-	-	-	-	-	6
iShares US Property Yield	IE00B1FZSF77	États-Unis	USD	31.37	7.62	23.50	32.55	25.10	-	622	-	-	-	6

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	Performance (%)		52-semaines		Div. att. (%)	Capital en mio. CHF	RCB	# Analystes	Rating cons.	Rating risque
					YTD	12m	haut	bas						
<b>● ● ● Consommation cyclique</b>														
Xtrack MSCI World Cons. Discr.	IE00BM67HP23	Global	USD	60.76	14.00	21.56	62.58	49.39	-	239	-	-	-	6
<b>● ● ● Énergie</b>														
SPDR MSCI World Energy	IE00BYTRR863	Global	USD	53.37	11.42	10.97	55.18	45.46	-	458	-	-	-	7
<b>● ● ● Matériaux de base</b>														
Vaneck Global Mining	IE00BDFBTQ78	Global	USD	32.67	0.28	9.86	36.65	27.69	-	929	-	-	-	5
Vaneck Gold Mining	IE00BQQP9F84	Global	USD	41.86	20.65	35.43	49.22	28.61	-	1'208	-	-	-	7
SPDR MSCI World Materials	IE00BYTRRF33	Global	USD	61.81	0.91	9.57	67.98	56.10	-	84	-	-	-	5

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	Performance (%)		52-semaines		Type de fonds	Affectation des bénéf.	CHF-Hedge	TER en %	Réplification	Rating risque
					YTD	12m	haut	bas						
<b>●●● Immobilier</b>														
UBS ETF SXI Real Estate Fund	CH0105994401	Suisse	CHF	9.57	10.96	19.81	9.65	7.93	ETF	distribution	-	0.98	physique	4
UBS ETF SXI Real Estate	CH0124758522	Suisse	CHF	34.75	9.19	16.97	35.16	29.48	ETF	distribution	-	0.71	physique	4
SWC Real Estate Fund IFCA	CH0037430946	Suisse	CHF	187.00	18.35	22.22	190.00	151.00	Fonds de pl.	distribution	-	0.90	physique	4
<b>●●● Spécialités (Cat-Bonds, Private Equity, produits structurés (sur demande))</b>														
iShares Listed Private Equity	IE00B1TXHL60	Global	USD	36.46	20.49	35.82	38.23	26.76	ETF	distribution	-	0.75	physique	7
PG Listed Private Equity Fund	LU0196152606	Global	EUR	609.74	30.28	47.55	623.60	418.13	Fonds de pl.	thésauris.	-	1.60	physique	6
LGT Cat Bond Fund	LU0816333479	Global	CHF	130.61	7.10	7.65	130.61	121.37	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	1.19	physique	2
<b>●●● Matières premières</b>														
Raiff Solid Gold Resp. Hedged	CH1122756732	Or	CHF	686.50	23.01	27.86	727.20	534.90	ETF	distribution	Oui	0.29	physique	4
Raiff Solid Gold Responsibly	CH1122756740	Or	USD	845.70	27.92	33.71	892.00	632.50	ETF	distribution	-	0.30	physique	4
UBS ETF Gold CHF Hedged	CH0106027128	Or	CHF	93.08	22.81	27.79	98.76	72.13	ETF	distribution	Oui	0.23	physique	4
UBS ETF Gold	CH0106027193	Or	USD	84.79	27.91	33.84	89.42	63.12	ETF	distribution	-	0.23	physique	4
ZKB Physical Silver CHF Hedged	CH0183136024	Argent	CHF	57.48	25.86	25.57	64.46	42.19	ETF	distribution	Oui	0.60	physique	7
UBS Physical Silver	CH0118929048	Argent	USD	290.00	30.69	31.16	325.30	206.00	ETF	distribution	-	0.45	physique	6
UBS CMCI Oil CHF Hedged	CH0116015352	Pétrole	CHF	39.32	2.65	-4.40	44.91	36.75	ETF	distribution	Oui	0.26	synthétique	7
UBS CMCI Oil	CH0109967858	Pétrole	USD	49.19	5.38	1.26	54.58	44.51	ETF	distribution	-	0.26	synthétique	7
UBS ETF CMCI Comp. CHF Hedged	IE00B58FQX63	Mixte	CHF	73.41	0.56	-2.16	79.93	69.80	ETF	thésauris.	Oui	0.34	synthétique	4

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	Performance (%)		52-semaines		Type de fonds	Affectation des bénéf.	CHF-Hedge	TER en %	Répl-cation	Rating risque
					YTD	12m	haut	bas						
<b>Titres porteurs d'intérêts</b>														
<b>● ● ● Suisse</b>														
Pictet CHF Short Mid Term Bond	CH0016426881	Suisse	CHF	781.30	3.21	3.13	781.28	752.70	Fonds de pl.	distribution	-	0.16	physique	2
iShares CHF Corporate Bond	CH0226976816	Suisse	CHF	97.13	2.87	4.65	97.44	92.60	ETF	distribution	-	0.15	physique	3
LO Swiss Franc Credit Bond	CH0036282942	Suisse	CHF	115.53	4.46	6.57	117.29	108.43	Fonds de pl.	distribution	-	0.45	physique	3
<b>● ● ● Investment Grade Global</b>														
iShares Euro Corp Large Cap	IE0032523478	Europe	EUR	125.16	0.97	4.33	125.90	119.81	ETF	distribution	-	0.20	physique	4
iShares USD Treasury Bond	IE00BK95B138	États-Unis	USD	4.27	-3.01	1.17	4.52	4.16	ETF	distribution	-	0.07	physique	3
iShares USD Treasury Bond 1-3Y	IE00B14X4S71	États-Unis	USD	127.46	-0.78	0.77	131.09	125.52	ETF	distribution	-	0.07	physique	2
Xtrackers USD Corp Bond	IE00BZ036H21	États-Unis	USD	12.67	-3.80	2.99	13.41	12.27	ETF	distribution	-	0.12	physique	4
SPDR Global Aggregate Bond	IE00BF1QPK61	Global	CHF	27.44	-0.87	2.25	28.30	26.73	ETF	thésauris.	Oui	0.10	physique	2
iShares USD Short Dur Corp	IE00BYXYYP94	Global	USD	5.92	4.39	6.70	5.98	5.54	ETF	thésauris.	-	0.20	physique	3
Pimco Global Bond Fund	IE0033051115	Global	CHF	30.87	-0.45	3.24	31.56	29.82	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	0.49	physique	3
Pimco Global Invest Grade	IE00B4YLF345	Global	CHF	15.56	0.58	4.92	15.92	14.82	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	0.49	physique	3
<b>● ● ● High Yield</b>														
AXA US Short Dur High Yield	LU0997546303	États-Unis	CHF	105.03	1.83	4.34	105.33	100.78	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	0.98	physique	3
Muzinich Enh. Short Term	IE00BYV3R712	Global	CHF	101.66	1.81	3.36	101.85	98.40	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	0.60	physique	3
iShares Global High Yield Corp	IE00B988C465	Global	CHF	72.51	-2.54	1.14	74.74	71.29	ETF	distribution	Oui	0.55	physique	4
iShares USD High Yield Corp	IE00B4PY7Y77	Global	USD	93.61	0.40	4.83	97.61	89.18	ETF	distribution	-	0.50	physique	3
<b>● ● ● Pays émergents</b>														
iShares JPMorgan EMMA Bonds	IE00B9M04V95	Global	CHF	2.99	-3.28	2.30	3.13	2.92	ETF	distribution	Oui	0.50	physique	5
SPDR Emerging Markets Bonds	IE00B4613386	Global	USD	54.97	-5.99	-2.41	58.75	54.03	ETF	distribution	-	0.55	physique	3
<b>● ● ● Obligations convertibles</b>														
Fisch Global Convertible Bonds	LU1909146232	Global	CHF	95.03	1.42	3.53	98.60	91.79	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	1.19	physique	3
<b>● ● ● COCO Bonds</b>														
SWC COCO Bond Fund Resp.	LU0999470395	Global	CHF	136.57	6.67	12.07	137.76	121.73	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	1.00	physique	4

Titre	ISIN	Échéance	Monnaie	Cours	52-semaines		Rend. à l'éch.	Rating Moody's	Rating S&P	Duration	Domicile de l'émetteur	Rating risque
					haut	bas						
<b>Money Market Fonds</b>												
PICTET CH-SHRT TR MKT CH-JDY	CH0011292288	-	CHF	847.66	873.24	847.61	-	-	-	-	Suisse	2
PICTET CH-SOVER SH TRMCH-IDY	CH0038724784	-	CHF	880.49	888.75	869.58	-	-	-	-	Suisse	2
AMUNDI USD FLOATING RATE COR	LU1681040900	-	USD	127.45	127.50	119.23	-	-	-	-	Global	3

### Liquidités

Sur demande

## 1. Pondération tactique / évaluation fondamentale des classes d'actifs VZ et devises

- 1.1 Pondération tactique
- 1.2 Actions
- 1.3 Immobilier
- 1.4 Spécialités et matières premières
- 1.5 Titres porteurs d'intérêts
- 1.6 Devises

## 2. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 2.1 États-Unis
- 2.2 Suisse
- 2.3 Europe
- 2.4 Grande-Bretagne
- 2.5 Pays émergents
- 2.6 Japon

## 3. Évaluation fondamentale des actions par secteurs

- 3.1 Finances
- 3.2 Industrie
- 3.3 Consommation de base
- 3.4 Santé
- 3.5 Services aux collectivités

- 3.6 Services de télécommunication
- 3.7 Technologie
- 3.8 Énergie
- 3.9 Prestataires immobiliers
- 3.10 Consommation cyclique
- 3.11 Matériaux de base




## 4. Évaluation fondamentale des segments obligataires

- 4.1 Investment grade
- 4.2 Obligations convertibles
- 4.3 Obligations à haut rendement
- 4.4 Obligations des pays émergents

## 5. Idées d'investissement

- 5.1 Actions Suisse (régions)
- 5.2 Actions International (régions)
- 5.3 Actions International (secteurs)
- 5.4 Immobilier, spécialités & matières premières
- 5.5 Titres porteurs d'intérêts & Liquidités

## 6. Glossaire et remarques importantes

	Évaluation fondamentale positive
	Évaluation fondamentale moyenne
	Évaluation fondamentale négative
ESG	La détermination des notations ESG est basée sur les données de MSCI ESG Research LLC et examine les critères d'évaluation de l'environnement (E), de la société (S) et de la gouvernance d'entreprise (G). Cette notation mesure principalement les potentiels risques et opportunités ESG. L'échelle va de AAA (meilleure note) à CCC (plus mauvaise note).
Performance 12m	Performance des 12 derniers mois
CHF-Hedge	Fonds de placement/ETF se couvre contre les différents risques de devises étrangères face au franc suisse
RCB	Rapport Cours/Bénéfice
TER	Frais de produit actuels
Réplication physique	L'indice est répliqué grâce à l'achat direct des différents titres de l'indice
Réplication synthétique	L'indice est répliqué au moyen de produits dérivés (en général Swaps) et non grâce à l'achat direct des différents titres de l'indice
#Analystes	Nombre d'analystes publiant régulièrement des recommandations pour l'action concernée
Rating Consensus	Évaluation moyenne des analyses de marché sur une échelle de valeurs de 1 (forte recommandation de vente) à 5 (forte recommandation d'achat)
Rating de risque	Indicateur de risque de produit calculé quotidiennement sur une échelle de valeurs de 1 (risque bas) à 7 (risque très élevé), les aspects de risque de marché (volatilité et Value at Risk), risque de crédit (Credit Spread) et risque de liquidité (négociabilité) étant pris en compte
Rating Moody's/S&P	Solvabilité du débiteur : Moody's (qualité de crédit la plus élevée : AAA ; la moins élevée : C) ou S&P (la plus élevée : AAA ; la moins élevée : D)
Duration	Indicateur du risque d'un titre à revenu fixe. Plus la duration est élevée, plus la sensibilité aux taux d'intérêt est grande