

Évaluation du marché et idées de placement VZ ESG

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. Informations relatives aux critères ESG

- 1.1 Environnement, Société, Gouvernance d'entreprise
- 1.2 Définition et sélection
- 1.3 Surveillance et stratégies

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

- 2.1 Pondération tactique
- 2.2 Actions
- 2.3 Immobilier
- 2.4 Spécialités et matières premières
- 2.5 Titres porteurs d'intérêts
- 2.6 Devises

3. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 3.1 États-Unis
- 3.2 Suisse
- 3.3 Europe
- 3.4 Grande-Bretagne
- 3.5 Pays émergents
- 3.6 Japon

4. Évaluation fondamentale des actions par secteurs et obligations

- 4.1 Finances
- 4.2 Industrie
- 4.3 Consommation de base
- 4.4 Santé
- 4.5 Services aux collectivités
- 4.6 Services de télécommunication
- 4.7 Technologie
- 4.8 Énergie
- 4.9 Prestataires immobiliers
- 4.10 Consommation cyclique
- 4.11 Matériaux de base
- 4.12 Investment grade
- 4.13 Obligations convertibles
- 4.14 Obligations à haut rendement
- 4.15 Obligations des pays émergents

5. Idées d'investissement ESG

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

6. Glossaire et remarques importantes

Informations relatives aux critères ESG

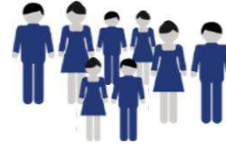
Environnement (Environment)



Exemples de critères

- Émissions carbone
- Pénurie d'eau
- Déchets électroniques
- Énergie renouvelable

Société (Social)



Exemples de critères

- Sécurité au travail
- Développement personnel
- Sécurité des produits
- Sécurité des données

Gouvernance d'entreprise (Governance)



Exemples de critères

- Rémunération
- Éthique commerciale
- Corruption
- Transparence fiscale

Évaluation et conclusion

Dans l'évaluation ESG, il s'agit principalement de prendre en compte les trois dimensions environnement, société et gouvernance d'entreprise dans le processus d'investissement. Les risques et opportunités ESG sont examinés. Selon l'entreprise, ces trois dimensions et les domaines thématiques qu'elles recouvrent n'affichent pas le même degré de pertinence.

Définition et sélection

Définition ESG: L'acronyme ESG fait référence aux trois termes Environnement (Environmental), Société (Social) et Gouvernance d'entreprise (Governance), qui définissent un ensemble de dispositions utilisées pour évaluer les pratiques durables et éthiques des entreprises. La pondération des trois dimensions ESG dans la note finale n'est pas égale, et varie en fonction de l'entreprise / du secteur. L'évaluation ESG correspondante est effectuée par des agences de notation indépendantes. Ces notes ESG mesurent principalement les risques et opportunités ESG potentiels pour les entreprises ou les instruments financiers.

Univers d'investissement ESG VZ: Lors de la sélection d'instruments financiers ESG, des critères dans les domaines de l'environnement, de la société et de la gouvernance d'entreprise sont pris en compte. VZ s'appuie sur les notations de MSCI ESG Research LLC, qui vérifie les caractéristiques ESG et les résume dans une échelle globale allant de AAA (meilleure note) à CCC (plus mauvaise note). Pour qu'un titre soit recommandé à l'achat par VZ, une note minimale de A est nécessaire. L'objectif est de recommander uniquement des investissements ESG convaincants en termes de caractéristiques ESG et de qualité du produit.

Pour les classes d'actifs Immobilier et Matières premières, aucune base de données ESG n'est disponible. D'un point de vue stratégique, nous considérons néanmoins ces classes d'actifs comme étant appropriées dans le contexte global du portefeuille. Par conséquent, nous recommandons des alternatives qui ne prennent pas explicitement en compte les critères ESG pour ces deux classes d'actifs.

Surveillance et stratégies ESG

Surveillance: Les instruments financiers utilisés font l'objet d'une surveillance, afin d'apprécier la qualité des produits ainsi que les caractéristiques ESG. De plus, il est en permanence vérifié s'il existe des alternatives qui remplissent mieux ces critères. Si l'un de ces instruments financiers donne de meilleurs résultats qu'une position utilisée, on examine s'il est judicieux de le remplacer.

Stratégies ESG: Dans le conseil en placement et en dépôt avec une préférence ESG, différentes stratégies ESG peuvent être mises en œuvre : critères positifs et négatifs, intégration ESG, investissements thématiques ou encore politique actionnariale active des gestionnaires de fonds. Les stratégies ESG mentionnées ci-dessus ne constituent pas des stratégies d'impact classiques visant une action positive sur l'économie réelle. La question de savoir si et dans quelle mesure ces stratégies ESG ont des effets positifs sur l'économie réelle est relativement floue et difficile à mesurer ou à démontrer. L'engagement et l'exercice du droit de vote du gestionnaire de fonds ne sont pas évalués par VZ. L'utilisation de stratégies ESG peut améliorer les caractéristiques ESG. De manière générale, plus on vise à améliorer les caractéristiques ESG, plus l'univers d'investissement est réduit. Cela peut entraîner des écarts positifs ou négatifs par rapport au rendement du marché.

Pour plus d'informations, nous vous invitons à contacter votre conseiller au sein de VZ et à consulter la fiche d'information « Informations relatives aux ESG – Conseil en placement et en dépôt" (<https://www.vermoegenszentrum.ch/fr/documents-et-informations>).

1. Informations relatives aux critères ESG

- 1.1 Environnement, Société, Gouvernance d'entreprise
- 1.2 Définition et sélection
- 1.3 Surveillance et stratégies

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

- 2.1 Pondération tactique
- 2.2 Actions
- 2.3 Immobilier
- 2.4 Spécialités et matières premières
- 2.5 Titres porteurs d'intérêts
- 2.6 Devises

3. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 3.1 États-Unis
- 3.2 Suisse
- 3.3 Europe
- 3.4 Grande-Bretagne
- 3.5 Pays émergents
- 3.6 Japon

4. Évaluation fondamentale des actions par secteurs et obligations

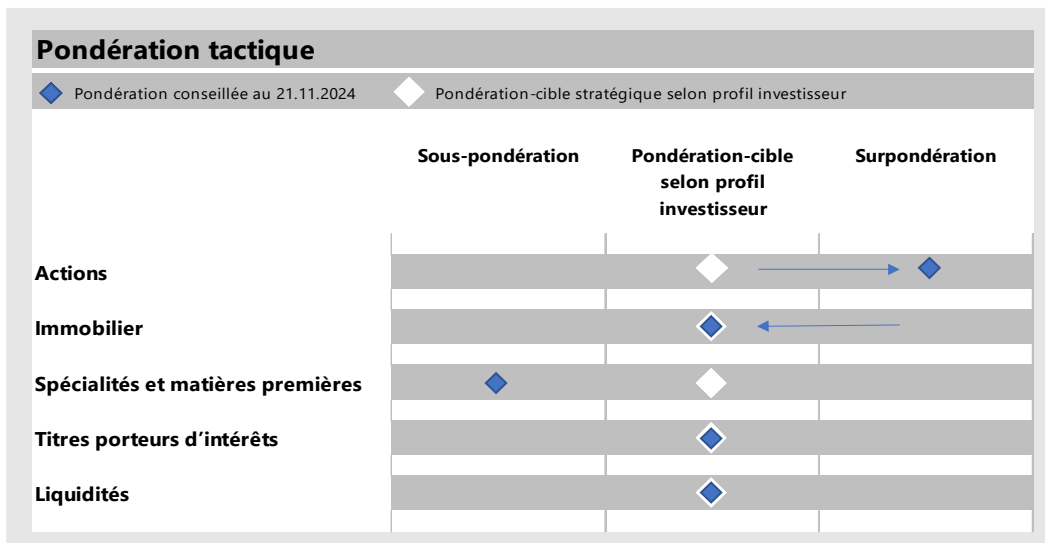
- 4.1 Finances
- 4.2 Industrie
- 4.3 Consommation de base
- 4.4 Santé
- 4.5 Services aux collectivités
- 4.6 Services de télécommunication
- 4.7 Technologie
- 4.8 Énergie
- 4.9 Prestataires immobiliers
- 4.10 Consommation cyclique
- 4.11 Matériaux de base
- 4.12 Investment grade
- 4.13 Obligations convertibles
- 4.14 Obligations à haut rendement
- 4.15 Obligations des pays émergents

5. Idées d'investissement ESG

- 5.1 Actions Suisse (régions)
- 5.2 Actions Suisse (secteurs)
- 5.3 Actions International (régions)
- 5.4 Actions International (secteurs)
- 5.5 Immobilier, spécialités & matières premières
- 5.6 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. Informations relatives aux critères ESG

- 1.1 Environnement, Société, Gouvernance d'entreprise
- 1.2 Définition et sélection
- 1.3 Surveillance et stratégies

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

- 2.1 Pondération tactique
- 2.2 Actions
- 2.3 Immobilier
- 2.4 Spécialités et matières premières
- 2.5 Titres porteurs d'intérêts
- 2.6 Devises

3. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 3.1 États-Unis
- 3.2 Suisse
- 3.3 Europe
- 3.4 Grande-Bretagne
- 3.5 Pays émergents
- 3.6 Japon

4. Évaluation fondamentale des actions par secteurs et obligations

- 4.1 Finances
- 4.2 Industrie
- 4.3 Consommation de base
- 4.4 Santé
- 4.5 Services aux collectivités
- 4.6 Services de télécommunication
- 4.7 Technologie
- 4.8 Énergie
- 4.9 Prestataires immobiliers
- 4.10 Consommation cyclique
- 4.11 Matériaux de base
- 4.12 Investment grade
- 4.13 Obligations convertibles
- 4.14 Obligations à haut rendement
- 4.15 Obligations des pays émergents

5. Idées d'investissement ESG

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

6. Glossaire et remarques importantes

Attractivité des différentes régions

Régions très attractives

États-Unis	● ● ●
Suisse	● ● ●

Modification

Relèvement
Relèvement

Régions moyennement attractives

Europe	● ● ●
Grande-Bretagne	● ● ●
Pays émergents	● ● ●

Régions peu attractives

Japon	● ● ●
-------	-------

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.

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.

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. Informations relatives aux critères ESG

- 1.1 Environnement, Société, Gouvernance d'entreprise
- 1.2 Définition et sélection
- 1.3 Surveillance et stratégies

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

- 2.1 Pondération tactique
- 2.2 Actions
- 2.3 Immobilier
- 2.4 Spécialités et matières premières
- 2.5 Titres porteurs d'intérêts
- 2.6 Devises

3. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 3.1 États-Unis
- 3.2 Suisse
- 3.3 Europe
- 3.4 Grande-Bretagne
- 3.5 Pays émergents
- 3.6 Japon

4. Évaluation fondamentale des actions par secteurs et obligations

- 4.1 Finances
- 4.2 Industrie
- 4.3 Consommation de base
- 4.4 Santé
- 4.5 Services aux collectivités
- 4.6 Services de télécommunication
- 4.7 Technologie
- 4.8 Énergie
- 4.9 Prestataires immobiliers
- 4.10 Consommation cyclique
- 4.11 Matériaux de base
- 4.12 Investment grade
- 4.13 Obligations convertibles
- 4.14 Obligations à haut rendement
- 4.15 Obligations des pays émergents

5. Idées d'investissement ESG

- 5.1 Actions Suisse (régions)
- 5.2 Actions Suisse (secteurs)
- 5.3 Actions International (régions)
- 5.4 Actions International (secteurs)
- 5.5 Immobilier, spécialités & matières premières
- 5.6 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.

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. Informations relatives aux critères ESG

- 1.1 Environnement, Société, Gouvernance d'entreprise
- 1.2 Définition et sélection
- 1.3 Surveillance et stratégies

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

- 2.1 Pondération tactique
- 2.2 Actions
- 2.3 Immobilier
- 2.4 Spécialités et matières premières
- 2.5 Titres porteurs d'intérêts
- 2.6 Devises

3. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 3.1 États-Unis
- 3.2 Suisse
- 3.3 Europe
- 3.4 Grande-Bretagne
- 3.5 Pays émergents
- 3.6 Japon

4. Évaluation fondamentale des actions par secteurs et obligations

- 4.1 Finances
- 4.2 Industrie
- 4.3 Consommation de base
- 4.4 Santé
- 4.5 Services aux collectivités
- 4.6 Services de télécommunication
- 4.7 Technologie
- 4.8 Énergie
- 4.9 Prestataires immobiliers
- 4.10 Consommation cyclique
- 4.11 Matériaux de base
- 4.12 Investment grade
- 4.13 Obligations convertibles
- 4.14 Obligations à haut rendement
- 4.15 Obligations des pays émergents

5. Idées d'investissement ESG

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

6. Glossaire et remarques importantes

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut bas		Type de fonds	Affectation des bénéf.	CHF- Hedge	TER en %	Répli- cation	Rating risque
● ● ● Suisse														
UBS ETF MSCI CH Socially Resp	CH0368190739	Suisse	CHF	17.37	AA	10.81	18.80	15.60	ETF	distribution	-	0.28	physique	5
UBS ETF SMI	CH0017142719	Suisse	CHF	117.35	AA	7.53	128.33	108.68	ETF	distribution	-	0.20	physique	4
iShares Swiss Dividend	CH0237935637	Suisse	CHF	157.60	AA	8.48	167.16	144.79	ETF	distribution	-	0.15	physique	4
Vontobel Ethos Equity Swiss	CH0023568022	Suisse	CHF	475.40	AA	4.70	506.04	447.78	Fonds de pl.	distribution	-	0.80	physique	5

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut bas		Div. att. (%)	Capital en mio. CHF	RCB	# Ana- lystes	Rating cons.	Rating risque
● ● ● Finances														
NOUV. Partners Group Holding AG	CH0024608827	Suisse	CHF	1'209.00	A	7.75	1'325.50	1'045.00	3.23	32'280	29.20	20	3.60	7
Swiss Re AG	CH0126881561	Suisse	CHF	125.25	AAA	24.07	126.90	94.18	4.95	39'767	12.82	24	3.79	7
Swissquote Group Holding SA	CH0010675863	Suisse	CHF	334.00	AA	66.00	344.00	193.30	1.29	5'120	17.41	9	4.00	7
UBS Group AG	CH0244767585	Suisse	CHF	28.13	AA	22.44	29.57	22.53	2.28	97'389	19.50	26	3.46	6
Zurich Insurance Group AG	CH0011075394	Suisse	CHF	530.80	AAA	21.72	535.60	428.20	4.90	77'686	15.65	25	2.88	5
● ● ● Industrie														
NOUV. SFS Group AG	CH0239229302	Suisse	CHF	123.60	A	29.01	133.80	93.14	2.02	4'808	17.75	8	3.88	6
ABB Ltd	CH0012221716	Suisse	CHF	49.01	AAA	45.69	52.46	33.58	1.78	91'189	23.85	37	3.11	5
Belimo Holding AG	CH1101098163	Suisse	CHF	566.50	AA	33.61	615.00	388.00	1.50	6'968	49.54	12	3.42	7
Burckhardt Compression Holding	CH0025536027	Suisse	CHF	642.00	AA	26.13	666.00	450.00	2.41	2'183	22.02	8	4.13	6
Kuehne + Nagel International A	CH0025238863	Suisse	CHF	210.40	AAA	-14.50	299.79	202.80	4.75	25'407	20.80	20	2.95	6
Sulzer AG	CH0038388911	Suisse	CHF	131.80	AA	58.13	146.00	81.45	2.85	4'516	16.70	9	4.22	7
● ● ● Consommation de base														
Chocoladefabriken Lindt & Spru	CH0010570767	Suisse	CHF	10'010	A	-7.83	11'430	9'850	1.40	23'098	35.67	9	2.89	5
Nestle SA	CH0038863350	Suisse	CHF	76.66	A	-22.01	100.82	76.04	3.91	200'849	16.61	28	3.75	4
● ● ● Santé														
Siegfried Holding AG	CH0014284498	Suisse	CHF	1'106.00	AA	41.11	1'188.00	769.36	0.33	4'991	30.83	15	4.20	6
Novartis AG	CH0012005267	Suisse	CHF	91.06	AA	8.05	102.72	83.63	3.62	199'415	13.56	29	3.45	4
Roche Holding AG	CH0012032048	Suisse	CHF	250.50	A	5.63	288.20	212.90	3.83	204'393	13.48	27	3.59	5
● ● ● Services de communication														
Swisscom AG	CH0008742519	Suisse	CHF	508.50	AA	-0.37	571.00	486.80	4.33	26'341	15.86	21	3.05	4
● ● ● Technologie														
Inficon Holding AG	CH0011029946	Suisse	CHF	999.00	AA	-6.29	1'508.00	987.00	2.00	2'443	25.52	12	3.25	7
Logitech International SA	CH0025751329	Suisse	CHF	68.92	AAA	-9.24	93.50	67.52	1.68	11'647	17.69	19	3.05	7

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut	52-semaines bas	Div. att. (%)	Capital en mio. CHF	RCB	# Ana- lystes	Rating cons.	Rating risque
● ● ● Consommation cyclique														
NOUV. Avolta AG	CH0023405456	Suisse	CHF	33.26	A	6.77	38.47	29.46	2.10	5'076	13.11	19	4.21	7
Autoneum Holding AG	CH0127480363	Suisse	CHF	103.00	A	-9.97	166.60	102.00	2.43	722	10.57	7	3.86	7
Mobilezone Holding AG	CH0276837694	Suisse	CHF	13.96	A	10.60	14.84	12.31	6.45	603	11.63	3	3.00	5
● ● ● Matériaux de base														
Holcim AG	CH0012214059	Suisse	CHF	88.46	AA	48.18	92.76	59.39	3.17	51'229	15.27	27	3.63	5

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut bas		Type de fonds	Affectation des bénéf.	CHF- Hedge	TER en %	Répli- cation	Rating risque
● ● ● Global														
Xtrackers MSCI World ESG	IE00BZ02LR44	Global	USD	43.95	AA	29.28	44.82	33.83	ETF	thésauris.	Oui	0.20	physique	4
UBS ETF MSCI World Socially R.	IE00BK72HJ67	Global	USD	22.75	AA	26.60	23.27	17.97	ETF	thésauris.	-	0.19	physique	4
iShares Global Clean Energy	IE00B1XNHC34	Global	USD	6.87	AA	-15.18	9.12	6.78	ETF	distribution	Oui	0.65	synthétique	7
iShares Global Water	IE00B1TXK627	Global	USD	68.26	A	18.32	72.06	57.40	ETF	distribution	-	0.65	physique	6
Lyxor Global Gender Equality	LU1691909508	Global	USD	16.13	AA	20.04	16.85	13.43	ETF	thésauris.	-	0.20	physique	4
RIZE Sustain. Future of Food	IE00BLRPQH31	Global	USD	4.00	A	7.09	4.37	3.71	ETF	thésauris.	-	0.45	physique	5
DPAM Equities World Sustain.	BE6246068447	Global	EUR	420.82	AA	26.05	427.49	334.91	Fonds de pl.	thésauris.	-	0.91	physique	5
Nordea Gl. Climate & Environm.	LU0841586315	Global	EUR	33.15	AA	18.09	33.82	27.93	Fonds de pl.	distribution	-	1.14	physique	4
Robecosam Sustainable Water	LU2146191569	Global	EUR	403.58	AA	23.01	418.88	326.66	Fonds de pl.	thésauris.	-	0.96	physique	4
● ● ● États-Unis														
UBS ETF S&P 500 ESG Elite USD	IE00BLSN7P11	États-Unis	USD	20.22	AA	29.04	20.53	15.62	ETF	thésauris.	-	0.15	physique	4
UBS ETF MSCI USA Socially Resp.	IE00BJXT3B87	États-Unis	USD	18.48	AA	34.23	18.94	13.66	ETF	distribution	-	0.19	physique	4
● ● ● Europe														
Xtrackers MSCI EUROPE ESG	IE00BFMNHK08	Europe	EUR	30.98	AAA	17.24	32.53	26.33	ETF	thésauris.	Oui	0.20	physique	4
● ● ● Grande-Bretagne														
UBS MSCI UK IMI Socially R.	IE00BMP3HN93	UK	GBp	16.27	AA	9.51	16.81	14.69	ETF	distribution	-	0.23	physique	6
● ● ● Pays émergents														
UBS ETF MSCI EMMA Socially R.	LU1048313891	Asie/Pac.	USD	13.69	AA	9.92	14.93	11.58	ETF	distribution	-	0.24	physique	5
● ● ● Japon														
UBS MSCI Japan Socially R.	LU1230563022	Japon	JPY	2'324.50	AAA	15.65	2'487.00	1'961.20	ETF	thésauris.	Oui	0.19	physique	4

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut	52-semaines bas	Div. att. (%)	Capital en mio. CHF	RCB	# Ana- lystes	Rating cons.	Rating risque
● ● ● Finances														
HSBC Holdings PLC	GB0005405286	UK	Gbp	724.30	AA	20.38	730.60	559.40	6.59	145'728	7.15	24	4.00	6
CaixaBank SA	ES0140609019	Europe	EUR	5.39	A	31.40	5.91	3.67	2.76	37'230	7.19	27	4.11	6
Muenchener Rueckversicherungs-	DE0008430026	Europe	EUR	474.10	AAA	24.40	512.80	373.70	3.17	60'267	11.34	23	3.65	5
iShares Euro Stoxx Banks 30	DE0006289309	Europe	EUR	13.94	AA	24.88	14.95	11.07	-	775	-	-	-	7
Visa Inc	US92826C8394	États-Unis	USD	311.85	A	24.76	312.44	245.60	0.76	558'328	27.85	48	4.56	5
SPDR MSCI World Financials	IE00BYTRR970	Global	USD	74.77	A	40.33	75.21	53.19	-	246	-	-	-	5
● ● ● Industrie														
Safran SA	FR0000073272	Europe	EUR	218.00	A	35.66	225.50	156.68	1.01	88'518	32.17	23	3.91	7
Volvo AB	SE0000115446	Europe	SEK	266.70	AA	17.91	310.24	224.15	2.81	45'572	10.79	25	4.08	7
Caterpillar Inc	US1491231015	États-Unis	USD	382.33	A	52.66	418.33	242.00	1.48	163'934	17.52	24	3.42	6
NOUV. Deere & Co	US2441991054	États-Unis	USD	400.09	AA	5.20	420.03	340.80	1.47	97'215	16.07	23	3.87	6
Lockheed Martin Corp	US5398301094	États-Unis	USD	533.26	AA	20.16	617.25	414.00	2.48	112'257	19.98	27	3.93	5
Xtrack MSCI World Industrials	IE00BM67HV82	Global	USD	63.30	AA	27.10	65.65	49.81	-	458	-	-	-	4
● ● ● Consommation de base														
Tesco PLC	GB00BLGZ9862	UK	Gbp	347.90	AA	26.65	373.90	272.40	3.59	26'175	13.13	18	4.06	6
NOUV. Beiersdorf AG	DE0005200000	Europe	EUR	121.40	A	-1.66	147.80	120.40	0.82	28'612	28.34	27	3.78	4
NOUV. Target Corp	US87612E1064	États-Unis	USD	156.00	AA	20.32	181.72	128.39	2.87	63'824	16.30	41	4.12	7
Coca-Cola Co/The	US1912161007	États-Unis	USD	62.59	AAA	9.04	73.52	56.96	3.10	239'454	21.92	28	4.39	4
Kraft Heinz Co/The	US5007541064	États-Unis	USD	30.58	AA	-9.50	38.96	30.40	5.23	32'839	10.15	23	3.61	5
Xtrack MSCI World Cons. Stap.	IE00BM67HN09	Global	USD	47.49	A	10.91	51.26	42.82	-	896	-	-	-	4
● ● ● Santé														
GSK PLC	GB00BN7SWP63	UK	Gbp	1'303.50	AA	-7.42	1'820.00	1'282.50	4.68	60'186	8.38	25	3.44	4
NOUV. Johnson & Johnson	US4781601046	États-Unis	USD	153.00	A	2.06	168.83	143.15	3.24	327'146	15.36	29	4.03	4
Eli Lilly & Co	US5324571083	États-Unis	USD	729.73	A	22.11	972.24	561.65	0.71	615'226	55.36	36	4.53	6
iShares Nasdaq US Biotech	IE00BYXG2H39	Global	USD	6.39	A	16.20	7.20	5.44	-	412	-	-	-	4
SPDR MSCI World Health Care	IE00BYTRRB94	Global	USD	60.38	AA	10.00	68.61	54.52	-	524	-	-	-	4
MIV Global Medtech Fund	LU0329631377	Global	CHF	2'727.81	A	21.67	2'757.96	2'257.51	-	1'954	-	-	-	5

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut	52-semaines bas	Div. att. (%)	Capital en mio. CHF	RCB	# Ana- lystes	Rating cons.	Rating risque
● ● ● Services aux collectivités														
Verbund AG	AT0000746409	Europe	EUR	72.10	AAA	-14.88	88.47	61.65	4.72	23'805	14.21	17	1.88	7
NextEra Energy Inc	US65339F1012	États-Unis	USD	77.08	AA	34.43	86.10	53.95	2.67	140'771	22.55	25	4.20	6
Xtrack MSCI World Utilities	IE00BM67HQ30	Global	USD	37.51	AA	23.10	39.44	29.34	-	455	-	-	-	4
iShares Global Infrastructure	IE00B1FZS467	Global	USD	33.96	AA	18.78	34.72	28.59	-	1'416	-	-	-	4
● ● ● Services de communication														
Koninklijke KPN NV	NL0000009082	Europe	EUR	3.57	AAA	12.19	3.82	3.10	4.65	13'202	16.46	25	3.60	4
● ● ● Technologie														
ASML Holding NV	NL0010273215	Europe	EUR	624.70	AAA	-0.79	1'021.80	605.70	1.00	237'227	32.35	40	4.43	6
Reply SpA	IT0005282865	Europe	EUR	153.90	A	44.78	156.50	102.60	0.65	5'472	26.57	12	4.00	7
SPDR MSCI Euro Technology	IE00BKWQ0K51	Europe	EUR	124.30	AAA	7.79	152.62	114.40	-	79	-	-	-	6
NOUV. Accenture PLC	IE00B4BNMY34	États-Unis	USD	353.95	AA	6.97	387.38	278.69	1.67	197'120	27.62	30	4.20	5
Microsoft Corp	US5949181045	États-Unis	USD	417.79	AAA	10.69	468.33	362.90	0.79	2'758'633	31.83	68	4.82	6
Oracle Corp	US68389X1054	États-Unis	USD	188.90	A	61.56	191.75	99.26	0.85	464'879	30.14	40	4.18	6
AXA IM Nasdaq 100 ETF	IE000QDFFK00	États-Unis	USD	17.75	A	30.32	18.33	13.62	-	922	-	-	-	5
HSBC Hang Seng Tech ETF	IE00BMWXKN31	Chine	USD	6.05	A	5.59	7.53	4.13	-	383	-	-	-	5
iShares Automation & Robotics	IE00BYZK4552	Global	USD	13.85	AA	18.18	14.14	11.31	-	2'786	-	-	-	6
Allianz Global Artificial Intel.	LU1698898050	Global	USD	25.42	A	28.56	25.89	19.90	-	7'684	-	-	-	7
● ● ● Prestataires immobiliers														
Xtrackers FTSE dev. Europe Real Est.	LU0489337690	Europe	EUR	22.93	AA	8.19	26.27	20.79	-	707	-	-	-	6
● ● ● Consommation cyclique														
Industria de Diseno Textil SA	ES0148396007	Europe	EUR	51.08	AA	41.93	54.76	35.40	2.04	151'294	26.59	32	3.78	6
NOUV. McDonald's Corp	US5801351017	États-Unis	USD	290.73	A	4.19	317.33	243.58	2.44	185'029	24.70	41	4.27	5
Booking Holdings Inc	US09857L1089	États-Unis	USD	4'976.99	A	57.60	5'068.78	3'081.18	0.70	146'290	27.20	40	4.15	6
Xtrack MSCI World Cons. Discr.	IE00BM67HP23	Global	USD	60.76	A	21.56	62.58	49.39	-	238	-	-	-	6

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut bas		Div. att. (%)	Capital en mio. CHF	RCB	# Ana- lystes	Rating cons.	Rating risque
● ● ● Énergie														
NOUV. Shell PLC	GB00BP6MXD84	UK	EUR	31.15	AA	1.76	34.74	27.76	4.18	182'549	7.83	23	4.52	7
TotalEnergies SE	FR0000120271	Europe	EUR	57.47	AA	-8.78	70.11	55.19	5.50	130'953	7.69	28	4.14	7
SPDR MSCI World Energy	IE00BYTRR863	Global	USD	53.37	A	10.97	55.18	45.46	-	457	-	-	-	7
● ● ● Matériaux de base														
Rio Tinto PLC	GB0007188757	UK	Gbp	4'893.50	A	-11.25	5'910.00	4'509.00	6.91	92'884	9.01	23	4.13	6
Linde PLC	IE000S9YS762	États-Unis	USD	444.06	A	8.77	487.31	396.32	1.25	187'782	28.72	36	4.19	5
Vaneck Global Mining	IE00BDFBTQ78	Global	USD	32.67	A	9.86	36.65	27.69	-	929	-	-	-	5
Vaneck Gold Mining	IE00BQQP9F84	Global	USD	41.91	A	35.59	49.22	28.61	-	1'209	-	-	-	7
SPDR MSCI World Materials	IE00BYTRRF33	Global	USD	61.81	A	9.57	67.98	56.10	-	84	-	-	-	5

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut bas		Type de fonds	Affectation des bénéf.	CHF- Hedge	TER en %	Répli- cation	Rating risque
● ● ● Immobilier														
UBS ETF Real Estate	CH0105994401	Suisse	CHF	9.54	n.a.*	19.51	9.65	7.93	ETF	distribution	-	0.98	physique	4
SF Sustainable Property Fund	CH0120791253	Suisse	CHF	126.00	n.a.*	11.01	131.00	111.00	Fonds de pl.	distribution	-	0.78	physique	4
● ● ● Spécialités (Cat-Bonds, Private Equity, produits structurés (sur demande))														
iShares Listed Private Equity	IE00B1TXHL60	Global	USD	36.46	A	35.82	38.23	26.76	ETF	distribution	-	0.75	physique	7
PG Listed Private Equity Fund	LU0196152606	Global	EUR	609.74	A	47.55	623.60	418.13	Fonds de pl.	thésauris.	-	1.60	physique	6
● ● ● Matières premières														
Raiff Solid Gold Resp. Hedged	CH1122756732	Or	CHF	686.50	n.a.*	27.86	727.20	534.90	ETF	distribution	Oui	0.29	physique	4
Raiff Solid Gold Responsibly	CH1122756740	Or	USD	845.70	n.a.*	33.71	892.00	632.50	ETF	distribution	-	0.30	physique	4

*Il n'est pas possible de calculer de note ESG en raison des caractéristiques du titre. Des informations supplémentaires peuvent être trouvées dans la section «1.2 Définition et sélections»

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut bas		Type de fonds	Affectation des bénéf.	CHF- Hedge	TER en %	Répli- cation	Rating risque
Titres porteurs d'intérêts														
● ● ● Suisse														
SWC IBF TM AAA-BBB CHF Resp.	CH1140340683	Suisse	CHF	97.03	AA	5.57	97.07	91.75	Fonds de pl.	distribution	-	0.18	physique	3
CSIF CH AAA-BBB 1-5 ESG	CH0214975333	Suisse	CHF	922.45	A	3.59	922.57	889.68	Fonds de pl.	thésauris.	-	0.17	physique	2
LO Swiss Franc Bond	CH0029510879	Suisse	CHF	109.30	AA	7.66	110.78	101.41	Fonds de pl.	distribution	-	0.30	physique	3
LO Swiss Franc Credit Bond	CH0036282942	Suisse	CHF	115.53	AA	6.57	117.29	108.43	Fonds de pl.	distribution	-	0.45	physique	3
● ● ● Global														
X ESG EUR Corprate Bond	LU0484968812	Global	EUR	141.95	AA	4.78	143.34	135.27	ETF	distribution	-	0.16	physique	3
Allianz Green Bond Fund	LU1629891547	Global	CHF	868.95	AA	3.55	881.97	834.50	Fonds de pl.	thésauris.	-	0.65	physique	4
AMC PRO Swiss Franc Bonds ESG	CH0020944051	Global	CHF	99.27	AA	5.80	99.30	93.62	Fonds de pl.	distribution	-	0.33	physique	3
Mirova Euro Sustainable Bonds	LU1133062031	Global	CHF	91.29	A	5.03	92.10	86.69	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	0.75	physique	3
Raiffeisen Futura Global Bond	CH0236667108	Global	CHF	81.25	AA	0.99	84.04	80.33	Fonds de pl.	distribution	Oui	0.40	physique	3
iShares Global High Yield Corp	IE00B988C465	Global	CHF	72.51	A	1.14	74.74	71.29	ETF	distribution	Oui	0.55	physique	4
Fisch Global Convertible Bonds	LU1909146232	Global	CHF	95.03	A	3.53	98.60	91.79	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	1.19	physique	3

Titre	ISIN	Échéance	Monnaie	Cours	52-semaines haut	52-semaines bas	Rend. à l'éch.	Rating Moody's	Rating S&P	Duration	Domicile de	ESG	Rating risque	
Suisse (placement direct)														
	0.35 LONZA SWISS FINANZ AG	CH0564642061	22.09.26	CHF	99.31	99.51	95.81	0.59			1.82	Suisse	AAA	2
NOUV.	0.05 PFANDBRIEF SCHW KANTBK	CH0319403744	06.11.26	CHF	98.98	99.04	95.54	0.51	Aaa		1.95	Suisse	AAA	2
	0.625 AXPO HOLDING AG	CH1160188343	04.02.27	CHF	99.28	99.34	94.94	0.85			2.16	Suisse	AA	2
	0.75 BELL FOOD GROUP AG	CH0398678919	01.02.28	CHF	98.97	99.22	94.55	0.99			3.12	Suisse	AA	2
	0.25 MOBIMO HOLDING AG	CH0506071213	23.03.28	CHF	97.37	97.53	92.31	0.96			3.29	Suisse	AAA	2
	0.395 MACQUARIE GROUP LTD	CH1118483747	20.07.28	CHF	98.10	98.19	92.60	0.82	A1	BBB+	3.61	Australie	AA	3
NOUV.	0.125 PFANDBRIEF SCHWEIZ HYPO	CH0474977698	08.05.29	CHF	97.57	97.75	92.35	0.61	Aaa		4.42	Suisse	A	3
	0.01 AARGAUISCHE KANTONALBANK	CH0506071106	18.02.30	CHF	96.13	96.33	90.17	0.68			5.20	Suisse	A	3
NOUV.	0 PFANDBRIEF SCHWEIZ HYPO	CH0528881169	26.02.30	CHF	96.28	96.51	90.40	0.65	Aaa		5.23	Suisse	AA	3
	0.6 ALLREAL HOLDING AG	CH1118223366	15.07.30	CHF	97.08	97.35	89.53	1.04			5.50	Suisse	A	3
	0.2 PSP SWISS PROPERTY AG	CH0506071361	04.02.31	CHF	94.75	94.99	87.03	0.99			6.10	Suisse	AAA	3
	0.555 VERIZON COMMUNICATIONS	CH1105672666	24.03.31	CHF	96.95	97.20	89.64	0.97	Baa1	BBB+	6.16	États-Unis	AA	3
	0.125 PFANDBRIEF SCHW KANTBK	CH0536892703	23.04.32	CHF	95.23	95.56	87.73	0.73	Aaa		7.33	Suisse	AAA	3
	0.125 THURGAUER KANTONALBANK	CH1113135151	21.05.32	CHF	94.72	95.04	87.09	0.78			7.40	Suisse	A	3
	0.01 BASELLANDSCHAFT KANTONBK	CH0592087230	28.01.33	CHF	93.41	93.82	85.49	0.77		AA+	8.12	Suisse	AA	3
	1.625 NESTLE SA	CH1344316760	30.05.34	CHF	106.05	106.49	99.05	0.91	Aa3	AA-	8.78	Suisse	A	3
	0.125 VALIANT BANK	CH0461239029	04.12.34	CHF	92.10	92.53	81.88	0.84	Aaa		9.88	Suisse	A	3
NOUV.	0.2 FLUGHAFEN ZURICH AG	CH0520663672	26.02.35	CHF	92.58	93.22	82.34	0.92		A+	10.05	Suisse	A	3
NOUV.	0.125 PFANDBRIEF SCHW KANTBK	CH0536893214	03.09.35	CHF	92.24	92.68	83.13	0.81	Aaa		10.62	Suisse	AAA	3

Titre	ISIN	Échéance	Monnaie	Cours	52-semaines haut	52-semaines bas	Rend. à l'éch.	Rating Moody's	Rating S&P	Duration	Domicile de	ESG	Rating risque
Europe (placement direct)													
NOUV. 1.625 GOLDMAN SACHS GROUP INC	XS1458408561	27.07.26	EUR	98.13	98.48	94.32	2.73	A2	A	1.62	États-Unis	A	3
0.25 E.ON SE	XS2069380991	24.10.26	EUR	95.86	95.94	91.27	3.29	Baa2	BBB+	2.83	Europe	AA	3
0.375 MERCEDES-BENZ INT FINCE	DE000A2YNZW8	08.11.26	EUR	95.34	95.49	91.36	2.79	A2	A	1.90	Europe	A	3
0.375 BMW FINANCE NV	XS2055728054	24.09.27	EUR	93.60	94.00	89.96	2.69	A2	A	2.75	Europe	AA	3
1 LINDE FINANCE BV	XS1397134609	20.04.28	EUR	95.82	96.45	90.56	3.29	A2	A	2.83	Europe	A	3
0.875 GOLDMAN SACHS GROUP INC	XS2107332640	21.01.30	EUR	89.91	90.59	82.26	2.98	A2	BBB+	4.88	États-Unis	A	3
1.5 ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/	BE6276040431	18.04.30	EUR	93.61	95.16	87.98	2.75	A3	A-	5.04	États-Unis	AA	3
0.875 DEUTSCHE BAHN FIN GMBH	XS1441837546	11.07.31	EUR	88.54	90.06	83.21	2.75	Aa1	AA-	6.27	Europe	A	3
NOUV. 0 EUROPEAN UNION	EU000A285VM2	04.07.35	EUR	73.65	75.94	67.80	2.90	Aaa	AA+	10.31	Global	A	3
NOUV. 0 LAND NORDRHEIN-WESTFALEN	DE000NRW0ML8	12.10.35	EUR	73.67	75.74	67.39	2.83	Aa1	AA	10.59	Europe	A	3
États-Unis (placement direct)													
0.8 CATERPILLAR FINL SERVICE	US14913R2H93	13.11.25	USD	96.56	96.64	91.74	4.44	A2	A	0.95	États-Unis	A	3
0.5 EUROPEAN BK RECON & DEV	US29874QEL41	25.11.25	USD	95.96	96.16	91.50	4.61		AAA	0.98	Global	AA	3
0.375 US TREASURY N/B	US91282CBC47	31.12.25	USD	95.71	95.96	91.20	4.38	Aaa		1.08	États-Unis	A	3
1.75 WALT DISNEY COMPANY/THE	US254687FV35	13.01.26	USD	96.88	97.33	93.12	4.58	A2	A-	1.11	États-Unis	A	3
0.7 JOHN DEERE CAPITAL CORP	US24422EVK27	15.01.26	USD	95.77	96.00	91.06	4.42	A1	A	1.12	États-Unis	AA	3
0.875 US TREASURY N/B	US91282CCZ23	30.09.26	USD	93.95	94.95	90.07	4.30	Aaa		1.80	États-Unis	A	3
0.5 US TREASURY N/B	US91282CAU53	31.10.27	USD	89.72	91.48	85.48	4.25	Aaa		2.86	États-Unis	A	3
NOUV. 1 LANDWIRTSCH. RENTENBANK	XS2307309893	25.02.28	USD	89.96	92.01	85.94	4.35	Aaa	AAA	3.06	Europe	AA	3
NOUV. 1.125 INTL BK RECON & DEVELOP	US459058JZ74	13.09.28	USD	88.88	91.44	84.93	4.32	Aaa	AAA	3.65	Global	AAA	3
NOUV. 1.2 PROCTER & GAMBLE CO/THE	US742718FM66	29.10.30	USD	83.03	86.08	79.00	4.49	Aa3	AA-	5.60	États-Unis	A	3
2.25 COCA-COLA CO/THE	US191216DP21	05.01.32	USD	85.59	89.56	82.45	4.65	A1	A+	6.36	États-Unis	AAA	3
1.875 US TREASURY N/B	US91282CDY49	15.02.32	USD	84.75	89.44	81.44	4.35	Aaa		6.57	États-Unis	A	3
Money Market Fonds													
PICTET CH-SHRT TR MKT CH-JDY	CH0011292288	-	CHF	847.66	873.24	847.61	-	-	-	-	Suisse	AA	2
PICTET CH-SOVER SH TRMCH-IDY	CH0038724784	-	CHF	880.49	888.75	869.58	-	-	-	-	Suisse	AA	2
NOUV. AMUNDI USD FLOATING RATE COR	LU1681040900	-	USD	127.45	127.50	119.23	-	-	-	-	Global	AA	3
Liquidités													
Sur demande													

1. Informations relatives aux critères ESG

- 1.1 Environnement, Société, Gouvernance d'entreprise
- 1.2 Définition et sélection
- 1.3 Surveillance et stratégies

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

- 2.1 Pondération tactique
- 2.2 Actions
- 2.3 Immobilier
- 2.4 Spécialités et matières premières
- 2.5 Titres porteurs d'intérêts
- 2.6 Devises

3. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 3.1 États-Unis
- 3.2 Suisse
- 3.3 Europe
- 3.4 Grande-Bretagne
- 3.5 Pays émergents
- 3.6 Japon




4. Évaluation fondamentale des actions par secteurs et obligations

- 4.1 Finances
- 4.2 Industrie
- 4.3 Consommation de base
- 4.4 Santé
- 4.5 Services aux collectivités
- 4.6 Services de télécommunication
- 4.7 Technologie
- 4.8 Énergie
- 4.9 Prestataires immobiliers
- 4.10 Consommation cyclique
- 4.11 Matériaux de base
- 4.12 Investment grade
- 4.13 Obligations convertibles
- 4.14 Obligations à haut rendement
- 4.15 Obligations des pays émergents

5. Idées d'investissement ESG

- 5.1 Actions Suisse (régions)
- 5.2 Actions Suisse (secteurs)
- 5.3 Actions International (régions)
- 5.4 Actions International (secteurs)
- 5.5 Immobilier, spécialités & matières premières
- 5.6 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