

## Évaluation du marché et idées de placement VZ

---

Élaboré par Investment Solutions  
Mai 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 Europe
- 2.3 Suisse
- 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

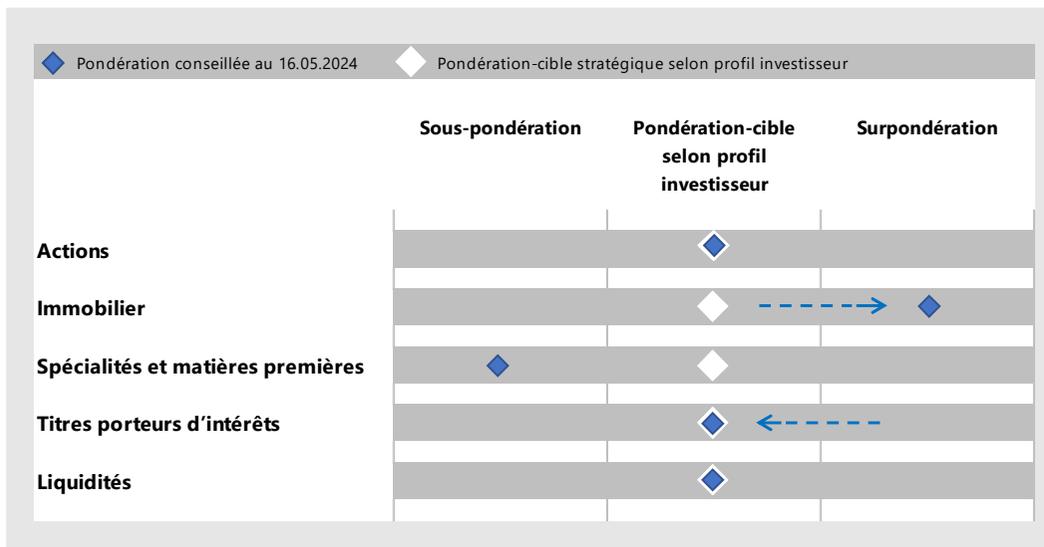
- 4.1 Investment grade
- 4.2 Obligations convertibles
- 4.3 Obligations à haut rendement
- 4.4 Obligations des pays émergents

## 5. Idées d'investissement

- 5.1 Actions Suisse (régions)
- 5.2 Actions 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
- 5.7 Fonds à thème

## 6. Glossaire et remarques importantes

## Pondération tactique



En Europe, différents signes laissent présager une possible première baisse de taux en juin. Comparé aux États-Unis, le niveau de l'inflation demeure nettement plus faible et plusieurs annonces de la Banque centrale européenne (BCE) parlent en faveur d'une baisse. Celle-ci pourrait insuffler à l'économie européenne le regain de vigueur espéré. De premiers chiffres montrent que le PIB a progressé de 0,3% en comparaison trimestrielle, après un quatrième trimestre 2023 légèrement négatif (-0,1%). Fait réjouissant, tous les grands pays ont contribué à l'essor du PIB et l'Allemagne, en particulier, a remis le cap sur la croissance (+0,2%) à l'issue d'un précédent trimestre anémique.

Le dynamisme de l'Europe est également d'une importance centrale pour la Suisse. Le Secrétariat d'État à l'économie (SECO) table pour l'ensemble de l'année sur une croissance de 1,1%, qui serait donc inférieure à la moyenne des dernières années. Toutefois, une normalisation est attendue en 2025. Comme l'inflation en Suisse évolue depuis quelques mois déjà dans la fourchette cible, la Banque nationale suisse (BNS) a déjà réagi par un premier abaissement surprise de ses taux directeurs. Il est probable que le franc fort ait aussi joué un rôle car l'année dernière, nos entreprises tournées vers l'exportation avaient pâti de sa vigueur.

Nous maintenons une pondération neutre sur les actions, tout en entrevoyant un environnement plus favorable en Europe.

## Actions

Le marché des actions a entamé l'année 2024 en fanfare. C'est en particulier la perspective d'une politique monétaire moins restrictive de la part des banques centrales qui est venue stimuler les cours. La bonne humeur des marchés s'est maintenue jusqu'à fin mars. Puis, à partir d'avril, l'ambiance a commencé à se dégrader. Dans un premier temps, le regain de tension entre Israël et l'Iran a déstabilisé les marchés financiers, mais l'impact n'a pas duré longtemps. Les données conjoncturelles, permettant de tirer des conclusions quant aux mesures qui pourraient être prises par les banques centrales, ont ensuite pris le dessus. Aux États-Unis, le recul de l'inflation a stagné ces derniers mois. Les prix élevés de l'énergie et du secteur des services ont de nouveau alimenté l'inflation. Cette évolution montre bien que la première baisse de taux escomptée en juin serait prématurée. Le président de la Fed, Jerome Powell, l'a également confirmé.

Pour l'heure, les intervenants sur les marchés estiment qu'une première baisse de taux ne se produira pas avant l'automne au plus tôt. Par ailleurs, le nombre de baisses de taux attendues a été révisé; désormais, il en est attendu une seule, voire deux au maximum. La politique monétaire restrictive déploie néanmoins ses effets. Dernièrement, le marché du travail ainsi que la consommation privée ont ralenti. Simultanément, les chiffres relatifs à la croissance du PIB au premier trimestre sont sortis inférieurs aux prévisions. De ce fait, la tendance inflationniste pourrait évoluer à nouveau en direction de l'objectif de 2% de la Fed.

## Immobilier

Les placements immobiliers ont poursuivi au premier trimestre 2024 le mouvement de reprise entamé l'année dernière. La progression des actions immobilières fut mitigée et plus modérée que celle des fonds, dont l'excellente performance durant ce trimestre est à noter. Celle-ci est venue du recul plus rapide que prévu de l'inflation en Suisse et des attentes y afférentes sur les taux directeurs. Dès le mois de mars, la Banque nationale suisse a réduit ses taux, confirmant les anticipations des opérateurs d'un assouplissement de la politique monétaire.

L'agio moyen des fonds immobiliers a décollé de son niveau plancher historique d'octobre 2023 pour se stabiliser aux alentours de 20%. Malgré les légères corrections subies en 2023 par la plupart des produits, ces effets négatifs ont été compensés en grande partie par la hausse des revenus locatifs. Si, au final, le rendement total a été inférieur à celui de l'année précédente, le recul n'a pas atteint l'ampleur redoutée par la plupart des investisseurs. La perspective de nouvelles baisses des taux directeurs de la Banque nationale suisse jette de bonnes bases pour la poursuite du redressement de cette classe d'actifs.

À notre avis, il conviendrait de rehausser progressivement les fonds immobiliers suisses à «surpondérer», en favorisant l'immobilier résidentiel.

## Spécialités et matières premières

**Or:** le prix de l'or a enregistré une forte progression au premier trimestre 2024. Au mois d'avril, le métal jaune atteignait un nouveau pic historique à environ 2'417 dollars l'once. Et cela, en dépit de l'appréciation du billet vert et de la légère hausse des taux d'intérêt réels dans quelques régions. La forte demande émanant de la région Asie ainsi que des banques centrales pourrait en être la raison.

À nos yeux, d'autres classes d'actifs présentent actuellement un rapport risque/rendement plus intéressant. Nous recommandons donc de sous-pondérer la quote-part d'or dans les portefeuilles et de profiter du niveau momentanément élevé du prix du métal jaune pour réduire toutes positions importantes.

**Matières premières:** au premier trimestre de l'année en cours, la demande de pétrole a poursuivi son ralentissement. La consommation quotidienne s'est établie à 1,6 million de barils, soit 100'000 barils de moins qu'anticipé. Ce coup de frein supplémentaire est dû à plusieurs facteurs. D'une part, le dynamisme de la croissance économique mondiale se fait toujours attendre. D'autre part, la hausse de la demande de véhicules électriques pèse toujours sur la demande pétrolière. L'Opep+ continue donc à faire pression sur certains pays pour prolonger les coupes volontaires de production jusqu'au deuxième trimestre. Lors des trois premiers mois de l'année, le prix du baril de pétrole avait augmenté, en raison des réductions de production évoquées ainsi qu'aux tensions au Proche-Orient.

Dans notre allocation tactique de portefeuille, les matières premières jouent actuellement un rôle secondaire.

**Cat bonds:** les obligations catastrophe ont commencé l'année 2024 en beauté avec une performance de plus de 2,5%. Étant restées insensibles aux hausses des taux aux États-Unis, elles ont prouvé leur rôle de diversificateur au sein du portefeuille. Ce haut rendement du début d'année, atypique pour la période, tient à l'environnement de primes élevées. La forte demande s'est également traduite par un léger recul des primes d'assurances, en dépit d'une importante activité d'émissions.

Au mois de mai, l'attention s'est davantage focalisée sur les pronostics de la saison des ouragans dans l'Atlantique. Les prévisions concernant l'été 2024 font état d'une activité cyclonique supérieure à la normale. Celle-ci s'explique par les températures élevées à la surface de l'océan Atlantique et par les signes précurseurs d'un phénomène El Niño dans le Pacifique, susceptible de renforcer l'activité cyclonique dans l'Atlantique.

La prime de risque des cat bonds reste supérieure à la moyenne et promet un rendement attrayant aux investisseurs, à condition que de gros sinistres ne surviennent pas durant la saison des ouragans.

En cas de positions-titres particulièrement volumineuses, nous conseillons, après la performance réjouissante de ces derniers mois, de procéder à un rééquilibrage afin de neutraliser la pondération dans le portefeuille.

## Titres porteurs d'intérêts

Sur fond de perspective de baisse des taux de la part des banques centrales, l'année 2024 a débuté dans l'euphorie. Les opérateurs avaient intégré plus de six réductions de taux de la Réserve fédérale américaine (Fed) pour l'année en cours. Toutefois, ces prévisions optimistes ont été fortement corrigées à la baisse au fil des semaines. La recrudescence de l'inflation aux États-Unis et les chiffres robustes du marché de l'emploi américain en sont les principales raisons. La communication des membres de la Fed a été plus prudente en ce qui concerne le moment de la première baisse de taux, d'où l'absence de modification des taux directeurs américains jusqu'à présent. Ainsi, les taux du marché des capitaux ont augmenté sur toutes les échéances dans la zone dollar, entraînant un recul des placements obligataires au niveau mondial.

Une évolution similaire s'est observée dans la zone euro, quoiqu'avec une hausse de taux nettement plus modérée. Contrairement aux États-Unis, l'inflation en zone euro reflue plus rapidement, de sorte que les déclarations de plusieurs membres de la Banque centrale européenne suggèrent une première baisse de taux au mois de juin.

Les attentes relatives aux premières baisses des taux directeurs de la Réserve fédérale américaine et de la BCE ont été différées; néanmoins, elles devraient bientôt figurer sur l'agenda de la BCE et ne sont pas non plus à exclure du côté de la Fed, bien qu'avec un temps de retard. Voilà qui offre une bonne situation de départ aux investisseurs au sein de cette classe d'actifs. Le niveau actuel des taux d'intérêt offre également un rendement attrayant. Pour ces raisons, nous continuons de privilégier les titres obligataires étrangers au sein des portefeuilles.

L'inflation en Suisse a évolué plus favorablement qu'à l'étranger, permettant à la Banque nationale suisse de procéder à une baisse surprise des taux au mois de mars. Le début des baisses des taux a eu lieu plus tôt que prévu dans notre pays. Les taux d'intérêt en francs sont ainsi restés relativement stables ou bien se sont légèrement repliés, selon les échéances, ce qui a entraîné une appréciation des placements obligataires en francs.

Même si de nouvelles baisses de taux sont à escompter de la part de la BNS, nous n'attendons plus de modifications substantielles sur les échéances moyennes et longues dans un proche avenir. Le niveau des rendements des emprunts en CHF va donc osciller autour des niveaux de prix actuels, ce qui, en termes absolus, ne semble plus particulièrement attrayant. Nous recommandons par conséquent de cesser progressivement le réinvestissement des obligations en CHF arrivant à échéance dans de nouvelles obligations en CHF, et de se tourner davantage vers des classes d'actifs plus attractives.

### Devises

**EUR/CHF:** le cours de la paire euro/franc suisse s'est redressé entre fin janvier et fin avril, mettant fin à la tendance baissière qui avait persisté pendant longtemps. L'euro a pu ainsi se raffermir. Cette évolution est liée, entre autre, à la situation économique de l'Europe continentale. L'économie allemande devrait en effet renouer avec une légère croissance au premier semestre 2024 après avoir atteint le creux de la vague. De plus, les autres grandes économies européennes, telle que la France, gardent actuellement le cap sur l'expansion.

Prenant les marchés de court, la Banque nationale suisse a abaissé son taux directeur le 21 mars dernier. Le différentiel de taux entre la zone euro et la Suisse s'est par conséquent creusé. Ce faisant, le niveau des taux dans la zone euro a gagné en attractivité par rapport à la Suisse. Dès que la BCE commencera à baisser ses taux, l'envol temporaire de l'euro face au franc suisse devrait prendre fin.

**USD/CHF:** depuis la fin janvier, le dollar a accentué sa remontée face au franc suisse. Cela tient majoritairement à la révision de l'opinion du marché sur les baisses de taux aux États-Unis. En début d'année encore, le marché anticipait jusqu'à six réductions de taux; désormais, il n'en escompte plus que une voire deux pour cette année. Principale raison: l'économie américaine conserve son cap de croissance, et les prix à la consommation se maintiennent avec une étonnante opiniâtreté au-dessus du niveau cible de 2%. D'ici aux élections américaines, il faudra donc continuer de compter avec un dollar fort.

Par ailleurs, en abaissant ses taux directeurs au mois de mars, la Banque nationale suisse a élargi l'écart des taux au profit des États-Unis. Ainsi, à l'instar de l'euro, le dollar gagne également en attractivité vis-à-vis de notre franc.

## 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 Europe
- 2.3 Suisse
- 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 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
- 5.7 Fonds à thème

## 6. Glossaire et remarques importantes

## Attractivité des différentes régions

### Régions très attrayantes

États-Unis



Europe



### Régions moyennement attrayantes

Suisse



Grande-Bretagne



Pays émergents



### Régions peu attrayantes

Japon



### Modification

Relèvement

## Europe ●●●

L'humeur s'est améliorée en Europe. Ceci tient notamment à la croissance économique du premier trimestre 2024, qui s'est solidement appuyée sur les différents pays.

Même si l'inflation en Europe est repartie en légère hausse, elle reste nettement inférieure au niveau des États-Unis. Avec pour conséquence que la Banque centrale européenne procèdera à une première baisse de taux dès le mois de juin, avant même la Réserve fédérale américaine.

Cette évolution positive a déjà donné un important coup de pouce aux marchés d'actions européens. Toutefois, le secteur manufacturier devra encore patienter avant d'atteindre une croissance stable.

De notre point de vue, l'Europe se trouve au seuil d'une phase de reprise conjoncturelle. Nous considérons donc désormais cette région comme hautement attrayante.

## États-Unis ●●●

Aux États-Unis, la croissance ralentit, mais de manière infime seulement. Très vigoureuse jusqu'alors, la consommation privée a quelque peu faibli au premier trimestre, probablement du fait de la légère détérioration du marché de l'emploi. Soutenue énergiquement par de nombreuses aides gouvernementales, la conjoncture américaine fait preuve d'une surprenante robustesse.

De plus en plus de signes montrent que la politique monétaire restrictive de la Fed déploie peu à peu ses effets. Néanmoins, la recrudescence de l'inflation est une moins bonne nouvelle. La Fed a plusieurs fois souligné qu'il est encore trop tôt pour de premières baisses de taux. Pour ce faire, il faudrait que l'inflation tombe plus nettement en direction de la cible de 2%.

La question des premières baisses de taux directeurs demeure donc le facteur déterminant pour la performance du marché des actions. Dans ce contexte, c'est sur certaines données économiques que se focalise l'attention, ce qui se traduit par des fluctuations accrues. Les résultats des entreprises ont également suscité diverses réactions; mais dans l'ensemble, les chiffres d'affaires et les bénéfices ont poursuivi leur progression, confirmant ainsi l'évolution favorable du marché des actions.

Indépendamment du moment où la Fed procèdera à sa première baisse de taux, nous estimons que le marché d'actions américain recèle encore du potentiel et restons surpondérés sur la région.

## Suisse ●●●

Bien que l'environnement ait continué de s'améliorer ces derniers mois pour le marché d'actions suisse, la surpondération défensive des indices s'est traduite par une nette sous-performance. Et cela, alors même que la Banque nationale suisse a réduit son taux directeur et que d'autres baisses devraient suivre en cours d'année.

Après son essor de 2023, le franc suisse s'est affaibli depuis le début de l'année. Ce sont de bonnes nouvelles pour les entreprises suisses tournées vers l'exportation. Autre point encourageant, la conjoncture européenne commence aussi à reprendre des couleurs; une tendance que confirment les perspectives de premières baisses des taux directeurs de la BCE.

La demande de biens d'exportation suisses va en profiter. Ce sont aussi de bonnes nouvelles pour le secteur manufacturier. En combinaison avec une dynamique positive dans le secteur des services, la performance économique de la Suisse va retrouver une assise plus large au fil de l'année, tout en restant globalement inférieure à la moyenne.

Nous adoptons une pondération neutre sur les actions suisses.

## Grande-Bretagne ●●●

Lors de sa réunion de mai, la Banque d'Angleterre a maintenu son taux directeur inchangé, tout en signalant un prochain changement de cap. Des baisses de taux dans les trimestres à venir sont donc très probables.

De nombreuses d'actions présentent un caractère «value» avec une valorisation attrayante; néanmoins, ces entreprises ne sont en majeure partie pas actives dans les secteurs que nous privilégions. Toujours est-il que le rendement du dividende est souvent supérieur à la moyenne.

Cette région reste donc intéressante au regard de sa composition, mais ne convainc pas totalement en termes de critères fondamentaux. Nous y maintenons une opinion neutre.

## Japon ●●●

La Banque du Japon a procédé à une première hausse modérée de ses taux. Mais jusqu'à présent, aucune autre mesure n'a été prise. Pour endiguer l'affaiblissement du yen, les autorités monétaires sont probablement intervenues, et cela devrait éviter au yen de se déprécier davantage. L'inflation reste un peu trop élevée. Afin de contrer la hausse des prix ou contre un nouvel effritement du yen, la Banque du Japon va devoir agir à nouveau en relevant ses taux.

Notre opinion sur le marché d'actions nippon demeure par conséquent négative.

## Pays émergents ●●●

S'agissant des pays émergents, les facteurs clés qui influencent leur marché action sont à la fois une croissance supérieure à la normale mais aussi l'environnement de taux dans les pays développés, notamment aux États-Unis. Le haut niveau des taux aux US entraîne actuellement un affaiblissement des monnaies des pays émergents. Pour autant, le marché des actions chinoises, jusqu'alors en pleine hécatombe, a apporté ces dernières semaines une contribution positive à cette région. Mais la Chine, précisément, suscite toujours de gros points d'interrogation en ce qui concerne son secteur immobilier et les conséquences en découlant pour les ménages.

Pour cette raison, notre opinion sur les pays émergents en général demeure globalement neutre.

## 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 Europe
- 2.3 Suisse
- 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 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
- 5.7 Fonds à thème

## 6. Glossaire et remarques importantes

## Attractivité des différents secteurs

### Secteurs très attractifs

Finances	● ● ●
Industrie	● ● ●

### Modification

Relèvement

### Secteurs moyennement attractifs

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

Abaissement

### Secteurs peu attractifs

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

## Industrie ● ● ●

Les indicateurs industriels clés témoignent d'une amélioration progressive. L'embellie conjoncturelle va aussi doper la demande et permettre aux carnets de commandes de se remplir. Les entreprises sont d'ores et déjà efficacement positionnées. Malgré la hausse du prix de quelques intrants, cet effet devrait être surcompensé par les baisses de taux à venir.

Les perspectives pour le secteur industriel demeurent par conséquent positives.

## Consommation de base ● ● ●

Les entreprises du secteur de la consommation de base pâtissent toujours de la compression des volumes et des marges bénéficiaires. Pour que ces facteurs s'améliorent, il faudra que l'inflation retrouve sa zone cible et que la croissance économique renoue avec son niveau moyen des dernières années.

Cela n'étant pas encore acquis dans l'immédiat, il convient de rester neutre sur le secteur.

## Santé ● ● ●

Les applications dans le domaine de l'intelligence artificielle ouvrent de nouvelles opportunités aux entreprises du secteur de la santé. Elles permettent d'améliorer l'efficacité des processus à forte intensité en terme de main-d'œuvre et de faire progresser la recherche. Beaucoup d'actions de ce secteur sont certes de grande qualité, mais leur potentiel de développement est limité du fait de leur profil très défensif.

D'où notre positionnement désormais neutre sur les valeurs de la santé.

## Finances ● ● ●

L'environnement favorable dont bénéficient les prestataires financiers s'est encore renforcé ces derniers mois. Les effets des taux d'intérêt toujours élevés sont à considérer globalement comme un avantage. Les valeurs financières affichent souvent un caractère précurseur. Si la conjoncture venait à s'améliorer, ce qui devrait être le cas principalement en Europe, un certain nombre de prestataires services verraient leur demande augmenter.

Notre opinion sur ce secteur passe donc à «surpondérer».

## Services aux collectivités ● ● ●

La Chine, en tant que région stratégique pour le secteur, a touché un plancher récemment et ce dernier tient bon. Les stocks ont été étoffés, ce qui pourrait augurer une embellie du fragile secteur immobilier chinois. Quelques matériaux se sont renchéri dans la foulée. D'autres signaux seront néanmoins nécessaires pour confirmer l'amélioration durable de la situation conjoncturelle en Chine.

Notre opinion demeure donc négative.

## Services de télécommunication ●●●

Un mouvement de consolidation s'esquisse sur le front des prestataires de streaming. Compte tenu de leur poids, Alphabet et Meta dominent le secteur. Tous deux investissent massivement dans le thème de l'intelligence artificielle, un domaine qui, toutefois, est encore loin de leur rapporter autant qu'à des entreprises comme Microsoft. S'il est possible que les choses évoluent dans une perspective à long terme, il reste encore un long chemin à parcourir.

Nous conservons une opinion neutre sur les prestataires de services de communication.

## Technologie ●●●

L'intelligence artificielle demeure le principal champ d'action des entreprises du secteur technologique. Le capital investi dans le développement de l'IA ne cesse d'augmenter. De même, les attentes à l'égard des entreprises en termes de chiffre d'affaires et de bénéfices croissent constamment et il devient donc de plus en plus difficile de les surpasser. Le niveau des taux d'intérêt élevé qui perdure pénalise également le secteur.

Il en résulte une opinion neutre sur les valeurs technologiques.

## Énergie ●●●

La demande mondiale de pétrole est restée en dessous des attentes au premier trimestre 2024. Tandis que les membres de l'Opep+ diminuaient leur production, les États-Unis, le Canada et le Brésil augmentaient la leur. Cela s'est tout d'abord traduit par une stabilisation du prix de l'or noir à un niveau élevé. Les prix du gaz ont en revanche plongé. En dépit des tensions géopolitiques, le potentiel haussier des prix du pétrole est à notre avis limité.

Nous restons neutres sur le secteur de l'énergie.

## Prestataires immobiliers ●●●

Les baisses de taux attendues ont dopé le marché de l'immobilier. Toutefois, comme elles seront moins nombreuses que prévu cette année, ce dynamisme s'est essouffé. Aux États-Unis, le secteur continue de profiter de la bonne tenue de l'économie. De nouveaux acheteurs immobiliers potentiels font leur apparition sur le marché, contribuant à la stabilisation des valorisations immobilières.

Nous nous en tenons à notre positionnement neutre sur ce secteur, en donnant la préférence aux fonds immobiliers suisses axés sur la construction résidentielle.

## Consommation cyclique ●●●

La consommation des ménages américains a poursuivi sa lancée, au profit notamment du géant de la distribution en ligne Amazon. Le segment du luxe, l'industrie automobile et les magasins d'articles ménagers ont aussi bénéficié de cette vague acheteuse. Toutefois, la dynamique fléchit un peu et devrait continuer de s'étioler.

Il convient donc d'adopter pour l'instant une position neutre sur ce secteur cyclique.

## Matériaux de base ●●●

Si le secteur des matériaux de base avait enregistré une bonne progression boursière en fin d'année, il a néanmoins reperdu une partie de ce terrain début 2024. La faiblesse de la Chine continue à amenuiser la demande globale de matériaux et de matières premières.

Par conséquent, nous passons à «sous-pondérer» sur le 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 Europe
- 2.3 Suisse
- 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 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
- 5.7 Fonds à thème

## 6. Glossaire et remarques importantes

## Investment grade ●●●

Les obligations «investment grade» ont été très demandées depuis le début de l'année, ce qui a eu pour effet de resserrer les spreads (l'écart entre le rendement de ces obligations et celui des emprunts sans risque). Simultanément, un volume record de nouvelles émissions a été placé avec succès sur le marché et très bien absorbé grâce à une demande vigoureuse. Jusqu'à présent, les fondamentaux des entreprises n'ont pas enregistré de dégradation substantielle et les notations sont revues davantage à la hausse qu'à la baisse. Il en résulte une amélioration générale de la qualité moyenne du crédit.

Les obligations nouvellement émises offrent en moyenne des coupons plus généreux que celles qui arrivent à échéance. La lente évolution de l'environnement de taux n'a provoqué pour l'instant qu'une légère hausse de l'endettement et un recul minime du ratio de couverture des intérêts. Le niveau élevé des rendements à l'échéance et la bonne qualité des obligations «investment grade» demeurent attrayants, même dans un contexte de taux directeurs américains durablement élevés.

## Obligations convertibles ●●●

Les obligations convertibles affichent depuis le début de l'année des performances mitigées. D'un segment à l'autre, la performance a évolué diversement, de légèrement négative à légèrement positive. Les obligations convertibles axées à l'international n'ont guère pu participer à la performance positive des actions. En revanche, le segment «investment grade» a réalisé un rendement positif. L'environnement macro-économique propice aux actions pourrait aussi, à moyen terme, se répercuter favorablement sur le segment des obligations convertibles.

Néanmoins, nous continuons de favoriser une surpondération des obligations «investment grade» et restons neutres sur les obligations convertibles.

## Obligations à haut rendement ●●●

Les primes de crédit des obligations à haut rendement ont poursuivi leur déclin ces derniers mois, sur fond d'attentes d'une économie américaine stable et de potentielles réductions des taux directeurs. Ces perspectives ont stimulé la demande pour cette classe d'actifs.

Le nombre et le volume de défauts dans le segment des obligations à haut rendement ont reflué petit à petit lors des derniers mois. Le taux de défauts s'établit en dessous de sa moyenne historique. Fait intéressant, les restructurations représentent, depuis le début de l'année, une grande partie des défaillances. Cela suggère que les entreprises sont confrontées à une charge d'intérêts croissante.

Un nouveau report des baisses de taux directeurs attendues de la Réserve fédérale américaine, voire de nouvelles hausses de taux, certes fort improbables, pourraient assombrir l'humeur à l'égard de cette classe d'actifs et générer de la volatilité. Nous maintenons une sous-pondération tactique du segment.

## Obligations des pays émergents ●●●

Les perspectives de croissance aux États-Unis et dans les pays émergents se sont améliorées. Toutefois, le recul de l'inflation sous-jacente reste lent. Ces évolutions macro-économiques créent un environnement hétérogène pour les obligations émergentes. Les primes de risque des émetteurs émergents ont certes diminué, mais ce sont surtout les émetteurs de moindres qualités qui en ont profité.

L'ajournement des baisses des taux directeurs aux États-Unis continue de peser sur les monnaies émergentes et met en péril les primes de risque obtenue dans cette région. Pour cette raison, il est recommandé d'adopter un positionnement prudent sur les obligations de pays émergents.

## 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 Europe
- 2.3 Suisse
- 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 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
- 5.7 Fonds à thème

## 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	CH0342181796	Suisse	CHF	1'707.81	8.83	3.94	1'707.81	1'455.13	Fonds ind.	thésauris.	-	0.13	physique	4
UBS Switzerland S&M Cap Passive	CH0302288847	Suisse	CHF	1'604.49	4.92	-0.42	1'616.84	1'391.10	Fonds ind.	thésauris.	-	0.18	physique	5
CSIF Equity Swiss Multi Premia	CH0334031215	Suisse	CHF	1'547.72	5.03	3.47	1'547.72	1'337.40	Fonds ind.	thésauris.	-	0.36	physique	4
UBS ETF SMI	CH0017142719	Suisse	CHF	121.32	7.00	1.89	121.32	104.44	ETF	distribution	-	0.20	physique	4
iShares Core SPI	CH0237935652	Suisse	CHF	142.60	5.36	0.21	143.41	124.76	ETF	distribution	-	0.10	physique	4
UBS ETF SLI	CH0032912732	Suisse	CHF	200.60	9.69	6.36	200.75	164.78	ETF	distribution	-	0.21	physique	4
UBS ETF SMIM	CH0111762537	Suisse	CHF	270.20	4.91	-4.55	284.07	233.25	ETF	distribution	-	0.26	physique	5
iShares Swiss Dividend	CH0237935637	Suisse	CHF	154.10	2.60	2.17	157.72	138.32	ETF	distribution	-	0.15	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>														
<b>NOUV.</b> EFG International AG	CH0022268228	Suisse	CHF	11.94	11.53	43.57	12.20	7.92	4.61	3'729	12.74	8	3.88	5
<b>NOUV.</b> Swiss Re AG	CH0126881561	Suisse	CHF	106.05	12.15	17.83	117.20	83.10	5.85	33'671	9.54	23	3.39	7
Swissquote Group Holding SA	CH0010675863	Suisse	CHF	269.80	31.87	42.23	269.80	158.00	1.59	4'136	14.79	7	4.29	7
UBS Group AG	CH0244767585	Suisse	CHF	26.95	4.58	58.38	28.26	16.82	2.38	93'303	25.36	26	3.54	6
Zurich Insurance Group AG	CH0011075394	Suisse	CHF	457.40	4.05	7.07	492.90	401.70	5.68	66'943	13.03	25	2.88	5
<b>● ● ● Industrie</b>														
<b>NOUV.</b> Belimo Holding AG	CH1101098163	Suisse	CHF	438.20	-5.52	1.29	478.80	369.00	1.94	5'390	42.07	13	4.00	7
<b>NOUV.</b> Schindler Holding AG	CH0024638196	Suisse	CHF	240.40	14.81	22.93	240.80	175.64	2.21	25'552	29.56	8	3.88	6
<b>NOUV.</b> Sulzer AG	CH0038388911	Suisse	CHF	120.00	39.70	61.40	120.00	71.10	3.13	4'111	15.54	8	4.13	7
ABB Ltd	CH0012221716	Suisse	CHF	47.16	26.43	42.39	47.27	29.13	1.84	88'755	23.52	33	3.58	5
Kuehne + Nagel International A	CH0025238863	Suisse	CHF	248.90	-13.51	-4.48	299.79	232.86	4.02	30'056	24.25	19	2.37	6
<b>● ● ● Consommation de base</b>														
<b>NOUV.</b> Chocoladefabriken Lindt & Spru	CH0010570767	Suisse	CHF	10'530	4.36	-5.31	11'430	9'385	1.33	25'121	37.60	8	3.38	5
<b>NOUV.</b> Emmi AG	CH0012829898	Suisse	CHF	935.00	2.63	-0.95	964.00	820.00	1.66	5'002	22.02	7	4.00	5
Nestle SA	CH0038863350	Suisse	CHF	95.18	-2.39	-17.22	115.86	89.52	3.15	249'372	19.04	28	4.18	4
<b>● ● ● Santé</b>														
<b>NOUV.</b> Galderma	CH1335392721	Suisse	CHF	71.34	-	-	73.20	60.00	-	16'972	-	-	-	4
BB Biotech AG	CH0038389992	Suisse	CHF	40.95	-4.21	-9.80	49.80	35.35	4.88	2'269	#NV	7	4.29	6
Novartis AG	CH0012005267	Suisse	CHF	92.32	8.78	5.27	94.52	79.21	3.57	210'257	14.10	27	3.74	4
Roche Holding AG	CH0012032048	Suisse	CHF	225.10	-7.94	-20.95	293.55	212.90	4.26	184'478	12.58	27	3.52	5
Sandoz Group AG	CH1243598427	Suisse	CHF	32.55	20.29	-	32.76	22.70	1.38	14'029	14.20	18	4.56	5
<b>● ● ● Services aux collectivités</b>														
BKW AG	CH0130293662	Suisse	CHF	142.40	-4.75	-12.57	167.50	122.30	2.39	7'519	15.19	5	4.00	5
<b>● ● ● Services de communication</b>														
Swisscom AG	CH0008742519	Suisse	CHF	501.00	-0.99	-15.14	597.00	488.60	4.39	25'953	15.32	19	3.16	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>● ● ● Technologie</b>														
<b>NOUV.</b> Inficon Holding AG	CH0011029946	Suisse	CHF	1'360.00	12.77	42.26	1'424.00	915.00	1.47	3'325	31.93	10	3.30	7
Landis+Gyr Group AG	CH0371153492	Suisse	CHF	72.60	-4.47	-6.53	82.19	60.50	3.10	2'099	15.38	8	3.38	6
Logitech International SA	CH0025751329	Suisse	CHF	77.02	-3.44	41.92	84.40	48.28	1.38	13'333	21.49	19	3.16	7
<b>● ● ● Prestataires immobiliers</b>														
Hiag Immobilien Holding AG	CH0239518779	Suisse	CHF	75.20	-2.87	-5.25	80.33	67.33	4.12	761	17.81	4	3.75	5
Mobimo Holding AG	CH0011108872	Suisse	CHF	258.50	0.92	11.14	264.97	228.17	3.87	1'877	20.44	6	3.17	5
<b>● ● ● Consommation cyclique</b>														
Cie Financiere Richemont SA	CH0210483332	Suisse	CHF	135.50	17.06	-11.64	156.68	102.95	1.85	80'127	21.50	33	4.15	7
Mobilezone Holding AG	CH0276837694	Suisse	CHF	13.72	2.83	1.80	14.84	11.81	6.56	593	10.57	5	3.80	6
<b>● ● ● Matériaux de base</b>														
Holcim AG	CH0012214059	Suisse	CHF	81.60	23.60	39.92	81.98	54.34	3.43	47'257	13.89	25	3.84	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 %	Réplication	Rating risque
					YTD	12m	haut	bas						
<b>● ● ● Global</b>														
iShares MSCI World CHF Hedged	IE00B8BVCK12	Global	CHF	71.03	9.29	19.78	71.50	57.60	ETF	thésauris.	Oui	0.55	physique	4
<b>NOUV.</b> UBS MSCI World	IE00BD4TXV59	Global	USD	28.35	11.26	24.73	28.59	22.61	ETF	thésauris.	-	0.10	physique	4
UBS MSCI ACWI Hedged	IE00BYM11L64	Global	CHF	183.10	9.98	19.44	183.40	149.00	ETF	thésauris.	Oui	0.21	synthétique	4
SPDR MSCI World Small Cap	IE00BCBJG560	Global	USD	102.99	3.16	15.57	103.61	81.66	ETF	thésauris.	-	0.45	physique	5
Vanguard High Dividend World	IE00B8GKDB10	Global	USD	66.86	6.50	12.43	67.02	55.80	ETF	distribution	-	0.29	physique	4
iShares MSCI World Min Vola	IE00B8FHGS14	Global	USD	62.28	4.41	7.25	63.17	54.56	ETF	thésauris.	-	0.30	physique	4
iShares MSCI World Quality	IE00BP3QZ601	Global	USD	65.17	9.79	27.21	66.01	50.63	ETF	thésauris.	-	0.30	physique	4
iShares MSCI World Value	IE00BP3QZB59	Global	USD	43.09	5.72	19.23	43.66	35.32	ETF	thésauris.	-	0.30	physique	4
iShares MSCI World Momentum	IE00BP3QZ825	Global	USD	73.28	18.61	32.44	74.80	53.22	ETF	thésauris.	-	0.30	physique	4
<b>● ● ● États-Unis</b>														
<b>NOUV.</b> SPDR S&P 500 ETF	IE00B6YX5C33	États-Unis	USD	522.48	9.30	26.58	525.29	411.06	ETF	distribution	-	0.03	physique	4
iShares MSCI USA Small Caps ESG Enh.	IE00B3VWM098	États-Unis	USD	503.00	3.07	19.22	514.30	392.70	ETF	thésauris.	-	0.43	physique	5
iShares MSCI USA Quality	IE00BF2QSQ20	États-Unis	USD	1'958.00	10.61	30.45	1'996.40	1'493.20	ETF	distribution	-	0.20	physique	4
iShares MSCI USA Value	IE00BD1F4M44	États-Unis	USD	9.48	2.71	19.56	9.91	7.76	ETF	thésauris.	-	0.20	physique	5
iShares S&P 500 Min Vola	IE00B6SPMN59	États-Unis	USD	90.08	9.13	15.96	90.47	73.37	ETF	thésauris.	-	0.20	physique	4
<b>● ● ● Europe</b>														
UBS ETF MSCI EMU CHF Hedged	LU1169819635	Europe	CHF	21.86	11.66	15.26	21.87	17.39	ETF	thésauris.	Oui	0.22	physique	6
iShares Core Euro Stoxx 50	IE00B53L3W79	Europe	EUR	186.22	14.72	21.17	186.62	143.84	ETF	thésauris.	-	0.10	physique	5
iShares MSCI EMU Mid Caps	IE00BCLWRD08	Europe	EUR	53.53	11.68	14.14	53.53	41.93	ETF	thésauris.	-	0.49	physique	5
UBS ETF MSCI EMU Small Caps	LU0671493277	Europe	EUR	127.88	7.77	10.93	127.94	100.66	ETF	distribution	-	0.38	physique	5
SPDR Euro Dividend Aristocrats	IE00B5M1WJ87	Europe	EUR	24.90	9.40	11.09	25.00	20.04	ETF	distribution	-	0.30	physique	5
iShares MSCI Europe Quality	IE00BQN1K562	Europe	EUR	10.45	7.52	11.84	10.48	8.68	ETF	thésauris.	-	0.25	physique	4
iShares MSCI Europe Momentum	IE00BQN1K786	Europe	EUR	11.15	17.13	20.35	11.15	8.67	ETF	thésauris.	-	0.25	physique	4
iShares MSCI Europe Value	IE00BQN1K901	Europe	EUR	8.89	11.82	17.43	8.90	7.17	ETF	thésauris.	-	0.25	physique	5
Xtrackers DAX	LU0274211480	Europe	EUR	176.50	11.36	17.17	177.72	138.46	ETF	thésauris.	-	0.09	physique	6
iShares DIVDAX	DE0002635273	Europe	EUR	20.90	9.13	6.94	20.95	17.11	ETF	distribution	-	0.31	physique	5
iShares MDAX	DE0005933923	Europe	EUR	224.70	-0.02	-0.73	238.10	195.78	ETF	thésauris.	-	0.51	physique	6

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>● ● Grande-Bretagne</b>														
iShares Core FTSE 100	IE00B53HP851	UK	GBP	160.66	10.68	12.33	160.96	133.24	ETF	thésauris.	-	0.07	physique	5
<b>● ● Pays émergents</b>														
iShares MSCI China ETF	IE00BJ5JPG56	Chine	USD	4.45	13.04	-0.31	4.68	3.46	ETF	thésauris.	-	0.28	physique	6
UBS Equity China Opportunity	LU0403296170	Chine	USD	163.36	7.77	-4.60	178.67	133.19	Fonds de pl.	thésauris.	-	1.46	physique	6
iShares Core Emerging Markets	IE00BKM4GZ66	Global	USD	33.96	6.79	14.69	34.00	28.06	ETF	thésauris.	-	0.18	physique	5
iShares Core MSCI Pacific ex Japan	IE00B52MJY50	Asie/Pac.	USD	176.12	1.70	5.03	176.96	148.48	ETF	thésauris.	-	0.20	physique	4
First State Asian Equity	IE00B4WZJB45	Asie/Pac.	USD	16.46	4.38	-1.04	17.02	14.47	Fonds de pl.	thésauris.	-	1.05	physique	5
<b>● ● Japon</b>														
UBS ETF MSCI Japan CHF Hedged	LU1169821888	Japon	CHF	27.31	18.02	34.40	28.00	20.30	ETF	thésauris.	Oui	0.31	physique	4
UBS ETF MSCI Japan	LU0950671825	Japon	JPY	3'605.50	17.90	32.41	3'707.50	2'710.00	ETF	thésauris.	-	0.21	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>														
HSBC Holdings PLC	GB0005405286	UK	Gbp	696.00	12.16	18.86	707.32	559.40	6.93	145'897	6.70	26	4.15	6
CaixaBank SA	ES0140609019	Europe	EUR	4.93	32.26	46.89	5.23	3.31	7.95	35'135	7.05	27	4.30	7
Muenchener Rueckversicherungs-	DE0008430026	Europe	EUR	455.40	21.41	39.27	455.40	318.80	3.30	57'890	11.12	22	3.77	5
iShares Euro Stoxx Banks 30	DE0006289309	Europe	EUR	14.64	26.98	44.34	14.66	9.87	-	992	-	-	-	7
<b>NOUV.</b> Charles Schwab Corp/The	US8085131055	États-Unis	USD	76.11	10.63	55.52	77.03	48.66	1.31	123'572	22.36	26	4.15	7
Visa Inc	US92826C8394	États-Unis	USD	280.74	7.83	21.33	290.96	216.14	0.74	511'870	28.24	47	4.64	5
SPDR MSCI World Financials	IE00BYTRR970	Global	USD	63.98	10.91	30.14	64.14	47.92	-	276	-	-	-	5
<b>● ● ● Industrie</b>														
<b>NOUV.</b> Safran SA	FR0000073272	Europe	EUR	212.50	33.26	51.25	215.70	133.36	1.04	86'285	30.37	23	3.61	7
<b>NOUV.</b> Volvo AB	SE0000115446	Europe	SEK	282.60	11.77	42.00	310.24	191.88	2.66	48'603	11.42	26	3.89	7
Caterpillar Inc	US1491231015	États-Unis	USD	354.79	20.00	69.32	381.98	205.60	1.47	154'095	16.36	25	3.56	6
Union Pacific Corp	US9078181081	États-Unis	USD	247.40	0.73	24.33	258.61	190.93	2.10	134'054	21.84	30	4.20	5
Lockheed Martin Corp	US5398301094	États-Unis	USD	468.88	3.45	4.01	479.50	393.79	2.69	99'913	17.82	24	3.38	5
Xtrack MSCI World Industrials	IE00BM67HV82	Global	USD	59.68	9.79	25.95	60.25	45.01	-	386	-	-	-	4
<b>● ● ● Consommation de base</b>														
L'Oreal SA	FR0000120321	Europe	EUR	453.45	0.62	7.68	460.60	372.00	1.46	230'433	34.92	30	3.57	5
Costco Wholesale Corp	US22160K1051	États-Unis	USD	787.19	19.26	59.72	787.38	466.15	0.59	310'055	48.91	43	4.19	5
Coca-Cola Co/The	US1912161007	États-Unis	USD	63.26	7.35	-1.33	64.25	51.55	3.07	242'026	22.48	28	4.46	4
Xtrack MSCI World Cons. Stap.	IE00BM67HN09	Global	USD	46.97	5.18	0.75	47.30	40.91	-	720	-	-	-	4
<b>● ● ● Santé</b>														
<b>NOUV.</b> AstraZeneca PLC	GB0009895292	UK	Gbp	12'370	16.70	2.02	12'432	9'461.00	1.85	213'606	18.97	34	4.38	5
GSK PLC	GB00BN7SWP63	UK	Gbp	1'799.50	24.09	22.40	1'799.50	1'302.60	3.28	83'084	11.38	27	3.89	5
AbbVie Inc	US00287Y1091	États-Unis	USD	160.75	3.73	9.24	182.88	130.97	3.86	252'099	14.31	29	4.24	5
Eli Lilly & Co	US5324571083	États-Unis	USD	760.00	30.38	74.94	800.00	420.00	0.68	641'482	56.25	31	4.42	6
iShares Nasdaq US Biotech	IE00BYXG2H39	Global	USD	6.37	-0.24	4.00	6.64	5.25	-	431	-	-	-	5
SPDR MSCI World Health Care	IE00BYTRRB94	Global	USD	61.63	5.71	8.26	62.88	52.43	-	522	-	-	-	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>● ● ● Services aux collectivités</b>														
Endesa SA	ES0130670112	Europe	EUR	17.99	-2.55	-10.19	21.51	15.85	5.56	18'101	11.38	25	4.00	5
Southern Co/The	US8425871071	États-Unis	USD	78.14	11.44	6.53	78.74	61.58	3.69	75'963	19.47	21	3.76	5
Xtrack MSCI World Utilities	IE00BM67HQ30	Global	USD	34.65	9.19	7.23	34.78	26.95	-	172	-	-	-	4
<b>● ● ● Services de communication</b>														
Koninklijke KPN NV	NL0000009082	Europe	EUR	3.41	9.30	3.52	3.48	3.07	4.40	12'785	15.78	24	3.96	5
Alphabet Inc	US02079K3059	États-Unis	USD	168.65	20.73	43.52	174.70	115.36	0.47	1'859'770	22.39	67	4.61	6
T-Mobile US Inc	US8725901040	États-Unis	USD	164.20	2.41	13.93	168.64	124.92	1.58	170'887	18.15	33	4.64	5
Xtrack MSCI World Comm. Serv.	IE00BM67HR47	Global	USD	21.72	15.03	36.11	21.72	15.88	-	300	-	-	-	6
<b>● ● ● Technologie</b>														
<b>NOUV.</b> Reply SpA	IT0005282865	Europe	EUR	127.10	14.24	31.64	134.80	82.35	0.79	4'519	22.74	10	4.00	7
ASML Holding NV	NL0010273215	Europe	EUR	864.50	26.82	44.90	958.40	534.40	0.71	328'290	45.69	40	4.40	6
SPDR MSCI Euro Technology	IE00BKWQ0K51	Europe	EUR	139.22	13.35	30.60	147.30	99.81	-	79	-	-	-	6
Cisco Systems Inc	US17275R1023	États-Unis	USD	48.06	-4.87	2.89	58.18	45.76	3.33	172'828	13.21	29	3.48	6
Microsoft Corp	US5949181045	États-Unis	USD	414.74	10.29	34.23	430.81	307.60	0.72	2'737'546	35.08	68	4.79	6
Oracle Corp	US68389X1054	États-Unis	USD	116.67	10.66	19.23	132.74	96.96	1.37	284'786	20.88	37	4.08	5
<b>NOUV.</b> AXA IM Nasdaq 100 ETF	IE000QDFFK00	États-Unis	USD	15.69	7.82	36.68	15.90	11.48	-	775	-	-	-	4
HSBC Hang Seng Tech ETF	IE00BMWXKN31	Chine	USD	5.60	7.86	2.28	6.37	4.13	-	334	-	-	-	5
<b>● ● ● Prestataires immobiliers</b>														
Xtrackers FTSE dev. Europe Real Est.	LU0489337690	Europe	EUR	23.30	-1.33	18.16	23.80	17.79	-	-	-	-	-	6
iShares US Property Yield	IE00B1FZSF77	États-Unis	USD	27.60	-5.32	3.00	29.27	22.99	-	430	-	-	-	6
<b>● ● ● Consommation cyclique</b>														
Bayerische Motoren Werke AG	DE0005190003	Europe	EUR	101.60	0.81	2.20	115.35	86.80	5.91	61'408	6.13	30	3.30	7
Stellantis NV	NL00150001Q9	Europe	EUR	20.28	-4.11	35.69	27.35	14.15	7.64	61'155	3.84	32	4.16	7
Booking Holdings Inc	US09857L1089	États-Unis	USD	3'805.75	7.29	44.66	3'914.11	2'458.00	0.92	114'671	21.57	38	4.26	7
Amazon.com Inc	US0231351067	États-Unis	USD	187.48	23.39	70.03	191.69	109.25	-	1'732'714	35.51	72	4.89	7
Xtrack MSCI World Cons. Discr.	IE00BM67HP23	Global	USD	54.98	3.15	19.63	56.78	44.40	-	169	-	-	-	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>Énergie</b>														
Equinor ASA	NO0010096985	Europe	NOK	312.75	-0.54	10.08	366.94	256.70	4.85	78'385	8.55	33	2.73	7
TotalEnergies SE	FR0000120271	Europe	EUR	68.68	11.49	23.17	70.11	50.55	4.46	155'790	8.11	28	4.11	7
Exxon Mobil Corp	US30231G1022	États-Unis	USD	117.96	17.98	11.51	123.73	95.77	3.22	469'947	12.64	29	4.10	7
SPDR MSCI World Energy	IE00BYTRR863	Global	USD	52.94	10.51	20.51	55.18	41.30	-	539	-	-	-	7
<b>Matériaux de base</b>														
Rio Tinto PLC	GB0007188757	UK	Gbp	5'605.00	-4.06	13.98	5'910.00	4'509.50	6.09	106'407	9.55	23	4.17	6
Linde PLC	IE000S9YS762	États-Unis	USD	434.48	6.05	17.32	477.71	350.78	1.28	185'475	28.09	35	4.23	5
Vaneck Global Mining	IE00BDFBTQ78	Global	USD	34.70	6.51	10.81	35.05	27.27	-	722	-	-	-	5
Vaneck Gold Mining	IE00BQQP9F84	Global	USD	39.22	13.04	5.61	40.00	28.14	-	888	-	-	-	7
SPDR MSCI World Materials	IE00BYTRRF33	Global	USD	63.82	4.19	14.86	64.51	51.69	-	99	-	-	-	5

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	Performance (%)		52-semaines		Type de fonds	Affectation des bénéf.	CHF-Hedge	TER en %	Répliation	Rating risque
					YTD	12m	haut	bas						
<b>●●● Immobilier</b>														
UBS ETF SXI Real Estate Fund	CH0105994401	Suisse	CHF	9.05	3.95	4.79	9.36	7.85	ETF	distribution	-	0.91	physique	4
UBS ETF SXI Real Estate	CH0124758522	Suisse	CHF	33.09	2.84	5.79	34.00	29.38	ETF	distribution	-	0.71	physique	4
SWC Real Estate Fund IFCA	CH0037430946	Suisse	CHF	173.50	9.81	12.30	180.50	142.00	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	32.73	8.16	37.18	32.86	23.21	ETF	distribution	-	0.75	physique	6
PG Listed Private Equity Fund	LU0196152606	Global	EUR	521.48	11.42	45.03	524.38	359.20	Fonds de pl.	thésauris.	-	1.37	physique	6
LGT Cat Bond Fund	LU0816333479	Global	CHF	125.35	2.79	8.52	125.35	116.45	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	1.68	physique	2
<b>●●● Matières premières</b>														
Raiff Solid Gold Resp. Hedged	CH1122756732	Or	CHF	625.10	12.01	11.31	645.20	498.50	ETF	distribution	Oui	0.32	physique	4
Raiff Solid Gold Responsibly	CH1122756740	Or	USD	751.80	13.72	15.95	772.70	583.40	ETF	distribution	-	0.32	physique	4
UBS ETF Gold CHF Hedged	CH0106027128	Or	CHF	84.92	12.05	11.60	87.86	67.22	ETF	distribution	Oui	0.23	physique	4
UBS ETF Gold	CH0106027193	Or	USD	75.66	14.13	16.76	78.00	58.22	ETF	distribution	-	0.23	physique	4
ZKB Physical Silver CHF Hedged	CH0183136024	Argent	CHF	54.13	18.52	12.38	56.64	40.80	ETF	distribution	Oui	0.60	physique	7
UBS Physical Silver	CH0118929048	Argent	USD	267.15	20.39	18.05	275.50	195.20	ETF	distribution	-	0.45	physique	5
UBS CMCI Oil CHF Hedged	CH0116015352	Pétrole	CHF	41.35	7.96	16.15	44.91	34.13	ETF	distribution	Oui	0.26	synthétique	7
UBS CMCI Oil	CH0109967858	Pétrole	USD	51.05	9.36	21.59	54.50	40.50	ETF	distribution	-	0.26	synthétique	7
UBS ETF CMCI Comp. CHF Hedged	IE00B58FQX63	Mixte	CHF	77.61	6.32	7.06	78.64	69.50	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 %	Réplification	Rating risque
					YTD	12m	haut	bas						
<b>Titres porteurs d'intérêts</b>														
<b>● ● ● Suisse</b>														
Pictet CHF Short Mid Term Bond	CH0016426881	Suisse	CHF	763.64	0.87	2.06	763.81	742.71	Fonds de pl.	distribution	-	0.16	physique	2
iShares CHF Corporate Bond	CH0226976816	Suisse	CHF	94.40	-0.03	2.56	95.37	90.82	ETF	distribution	-	0.15	physique	2
LO Swiss Franc Credit Bond	CH0036282942	Suisse	CHF	112.31	1.55	5.61	112.47	105.73	Fonds de pl.	distribution	-	0.46	physique	3
<b>● ● ● Investment Grade Global</b>														
iShares Euro Corp Large Cap	IE0032523478	Europe	EUR	122.34	-1.31	2.21	124.43	116.74	ETF	distribution	-	0.20	physique	4
iShares USD Treasury Bond	IE00BK95B138	États-Unis	USD	4.23	-3.89	-4.81	4.45	4.09	ETF	distribution	-	0.07	physique	3
iShares USD Treasury Bond 1-3Y	IE00B14X4S71	États-Unis	USD	126.39	-1.61	-1.33	129.26	124.95	ETF	distribution	-	0.07	physique	2
Xtrackers USD Corp Bond	IE00BZ036H21	États-Unis	USD	12.59	-4.39	-2.12	13.22	11.68	ETF	distribution	-	0.12	physique	4
SPDR Global Aggregate Bond	IE00BF1QPK61	Global	CHF	27.09	-2.15	-1.69	27.83	26.02	ETF	thésauris.	Oui	0.10	physique	2
iShares USD Short Dur Corp	IE00BYXYYP94	Global	USD	5.72	0.95	4.40	5.75	5.43	ETF	thésauris.	-	0.20	physique	3
Pimco Global Bond Fund	IE0033051115	Global	CHF	30.65	-1.16	0.23	31.12	28.98	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	0.49	physique	3
Pimco Global Invest Grade	IE00B4YLF345	Global	CHF	15.24	-1.49	0.73	15.54	14.26	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	0.49	physique	3
<b>● ● ● High Yield</b>														
AXA US Short Dur High Yield	LU0997546303	États-Unis	CHF	102.90	-0.23	3.11	103.46	98.51	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	0.98	physique	3
Muzinich Enh. Short Term	IE00BYV3R712	Global	CHF	100.21	0.36	2.86	100.24	97.05	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	0.56	physique	3
iShares Global High Yield Corp	IE00B988C465	Global	CHF	72.55	-2.48	0.79	74.67	68.87	ETF	distribution	Oui	0.55	physique	3
iShares USD High Yield Corp	IE00B4PY7Y77	Global	USD	94.10	0.92	3.08	94.77	87.70	ETF	distribution	-	0.50	physique	3
<b>● ● ● Pays émergents</b>														
iShares JPMorgan EMMA Bonds	IE00B9M04V95	Global	CHF	3.02	-2.41	-1.52	3.11	2.78	ETF	distribution	Oui	0.50	physique	5
SPDR Emerging Markets Bonds	IE00B4613386	Global	USD	55.48	-5.12	-3.56	59.28	52.53	ETF	distribution	-	0.55	physique	3
<b>● ● ● Obligations convertibles</b>														
Fisch Global Convertible Bonds	LU1909146232	Global	CHF	94.07	0.39	1.31	95.36	89.50	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	1.16	physique	3
BMO Global Convertible Bonds	LU0856557953	Global	CHF	11.98	2.39	2.83	12.02	10.96	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	1.34	physique	3
<b>● ● ● COCO Bonds</b>														
SWC COCO Bond Fund Resp.	LU0999470395	Global	CHF	131.63	2.81	15.23	131.86	114.73	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	1.01	physique	4

Titre	ISIN	Échéance	Monnaie	Cours	52-semaines haut	52-semaines bas	Rend. à l'éch.	Rating Moody's	Rating S&P	Duration	Domicile de l'émetteur	Rating risque
<b>Titres porteurs d'intérêts</b>												
<b>Suisse (placement direct)</b>												
0.55 SPITAL LIMMATTAL	CH0276581094	15.05.25	CHF	95.28	98.77	94.17	4.16	-	-	0.95	Suisse	5
1.625 ALPIQ HOLDING AG	CH1184694755	30.05.25	CHF	99.84	99.98	98.11	1.74	-	-	1.00	Suisse	2
0.175 AMAG LEASING AG	CH1130818821	16.06.25	CHF	98.22	98.26	95.05	1.60	-	-	1.06	Suisse	2
0.8 SULZER AG	CH0561923845	23.09.25	CHF	98.65	98.97	96.09	1.59	-	-	1.32	Suisse	2
2.875 OC OERLIKON CORP AG	CH1268922205	02.06.26	CHF	101.21	101.68	99.31	2.14	-	-	1.92	Suisse	2
0.1525 CEMBRA MONEY BANK AG	CH0419041659	14.10.26	CHF	96.48	96.69	92.16	1.54	-	A-	2.37	Suisse	2
0.625 AXPO HOLDING AG	CH1160188343	04.02.27	CHF	97.09	97.40	92.91	1.61	-	-	2.65	Suisse	2
<b>NOUV.</b> 0.3 BANCA D'STATO CANT TICIN	CH0368172877	15.06.27	CHF	96.42	96.67	92.85	1.39	-	-	3.02	Suisse	2
<b>NOUV.</b> 0.93 KERNKRAFTWERK GOESGEN	CH0553331890	30.09.27	CHF	96.64	97.06	92.43	1.81	-	-	3.25	Suisse	2
0.4 AEROPORT INT DE GENEVE	CH0379268706	20.09.27	CHF	95.92	96.24	91.94	1.56	-	-	3.27	Suisse	2
<b>NOUV.</b> 0.25 MIGROS BANK AG	CH0461238930	10.12.27	CHF	95.70	95.93	92.08	1.39	-	A	3.50	Suisse	2
<b>NOUV.</b> 0.1 FLUGHAFEN ZURICH AG	CH0570576568	30.12.27	CHF	95.28	95.60	91.48	1.36	-	A+	3.56	Suisse	2
<b>NOUV.</b> 0.75 BELL FOOD GROUP AG	CH0398678919	01.02.28	CHF	96.44	97.16	92.70	1.65	-	-	3.60	Suisse	2
0.25 MOBIMO HOLDING AG	CH0506071213	23.03.28	CHF	94.44	94.96	89.14	1.67	-	-	3.77	Suisse	2
<b>NOUV.</b> 0.395 MACQUARIE GROUP LTD	CH1118483747	20.07.28	CHF	95.02	95.31	88.85	1.54	A1	BBB+	4.07	Australie	3
<b>Europe (placement direct)</b>												
0.375 VOLKSWAGEN LEASING GMBH	XS2343822842	20.07.26	EUR	93.11	93.31	88.43	3.68	A3	BBB+	2.09	Europe	3
<b>NOUV.</b> 0.25 E.ON SE	XS2069380991	24.10.26	EUR	92.61	93.63	89.37	3.41	Baa2	BBB+	2.35	Europe	3
0.375 MERCEDES-BENZ INT FINCE	DE000A2YNZW8	08.11.26	EUR	93.23	93.67	90.04	3.21	A2	A	2.39	Europe	3
<b>NOUV.</b> 1 LINDE FINANCE BV	XS1397134609	20.04.28	EUR	92.42	94.58	89.26	2.98	A2	A	3.75	États-Unis	3
<b>NOUV.</b> 1.5 BMW FINANCE NV	XS1948611840	06.02.29	EUR	92.28	94.11	87.95	3.24	A2	A	4.43	Europe	3
<b>NOUV.</b> 0.375 VOLKSWAGEN FIN SERV AG	XS2374594823	12.02.30	EUR	82.45	83.88	75.13	3.79	A3	BBB+	5.47	Europe	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 l'émetteur	Rating risque
<b>États-Unis (placement direct)</b>												
0.25 US TREASURY N/B	US912828ZT04	31.05.25	USD	95.13	95.15	91.19	5.11	Aaa	-	1.01	États-Unis	3
0.8 CATERPILLAR FINL SERVICE	US14913R2H93	13.11.25	USD	93.87	93.93	90.30	5.07	A2	A	1.45	États-Unis	3
0.5 EUROPEAN BK RECON & DEV	US29874QEL41	25.11.25	USD	93.40	93.44	90.03	5.03	-	-	1.48	#NV	3
1.75 WALT DISNEY COMPANY/THE	US254687FV35	13.01.26	USD	94.66	95.11	91.47	5.15	A2	A-	1.59	États-Unis	3
0.7 JOHN DEERE CAPITAL CORP	US24422EVK27	15.01.26	USD	93.13	93.22	89.32	4.98	A1	A	1.61	États-Unis	3
0.75 INTL DEVELOPMENT ASSOC	XS2187525196	10.06.27	USD	88.68	89.80	85.40	4.75	Aaa	AAA	2.95	#NV	3
<b>Money Market Fonds</b>												
Pictet CH ST Money Market CH	CH0011292288	-	CHF	868.08	879.56	861.42	-	-	-	-	Suisse	2
Pictet CH Sov. ST Money Market CH	CH0038724784	-	CHF	875.72	888.75	869.58	-	-	-	-	Suisse	2
<b>Liquidités</b>												
Sur demande												

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	Performance (%)		52-semaines		Type de fonds	Affectation des bénéf.	CHF-Hedge	TER en %	Répliation	Rating risque
					YTD	12m	haut	bas						
<b>Actions</b>														
<b>●●● Global</b>														
iShares Digital Security	IE00BG0J4C88	Global	USD	7.80	-0.10	23.61	8.33	6.27	ETF	thésauris.	-	0.40	physique	5
RIZE Sustain. Future of Food	IE00BLRPQH31	Global	USD	4.08	-0.50	-3.99	4.43	3.44	ETF	thésauris.	-	0.45	physique	5
Invesco ELW GLB Blockchain	IE00BGBN6P67	Global	USD	86.90	-3.74	43.73	106.24	56.98	ETF	thésauris.	-	0.65	physique	7
iShares Listed Private Equity	IE00B1TXHL60	Global	USD	32.80	7.54	37.31	32.81	23.21	ETF	distribution	-	0.75	physique	6
Lyxor Global Gender Equality	LU1691909508	Global	USD	15.44	4.86	14.58	15.44	12.30	ETF	thésauris.	-	0.20	physique	4
Vaneck Video Gaming & ESports	IE00BYWQWR44	Global	USD	43.84	20.65	31.08	45.02	30.96	ETF	thésauris.	-	0.55	physique	6
iShares Automation & Robotics	IE00BYZK4552	Global	USD	13.08	-0.57	20.56	14.03	10.12	ETF	thésauris.	-	0.40	physique	6
iShares Global Infrastructure	IE00B1FZS467	Global	USD	31.49	3.40	2.03	31.67	26.17	ETF	distribution	-	0.65	physique	4
Allianz Global Artificial Intel.	LU1698898050	Global	USD	23.21	3.79	36.06	24.04	16.92	Fonds de pl.	thésauris.	-	1.23	physique	7
CS Global Security Equity	LU1144416432	Global	USD	24.74	1.19	21.27	25.79	19.36	Fonds de pl.	thésauris.	-	1.26	physique	6
MIV Global Medtech Fund	LU0329631377	Global	CHF	2'619.94	11.64	3.20	2'757.96	2'061.47	Fonds de pl.	thésauris.	Non	0.97	physique	5
PG Listed Private Equity Fund	LU0196152606	Global	EUR	521.48	11.42	45.03	524.38	359.20	Fonds de pl.	thésauris.	-	1.37	physique	6
UBS Long Term Themes Fund	LU1323611266	Global	USD	238.71	4.10	17.16	238.71	195.44	Fonds de pl.	thésauris.	-	1.08	physique	4
Vont Solactive Battery & Storage	CH0382912282	Global	CHF	190.00	-12.46	-18.66	177.00	104.02	Cert. Tracker	thésauris.	Non	1.00	physique	4
Vont Solactive Hydrogen Top Sel	CH0450809188	Global	CHF	134.10	10.16	-1.60	150.30	109.30	Cert. Tracker	thésauris.	Non	1.20	physique	4
UBS Solactive Robotics & Drones	CH0243217012	Global	USD	206.30	-9.12	-1.29	232.20	175.50	Cert. Tracker	thésauris.	-	1.17	physique	6
Leonteq SQ Rare Earth Basket	CH0434695042	Global	USD	188.50	11.70	9.44	187.55	139.00	Cert. Tracker	thésauris.	-	0.85	physique	4
<b>●●● Suisse</b>														
BB Entrepreneur Schweiz	CH0259354873	Suisse	CHF	200.70	4.66	-1.31	203.48	174.49	Fonds de pl.	distribution	-	1.32	physique	5

Les investissements dans des fonds thématiques permettent d'accéder à des secteurs d'activité à fort potentiel. Les thèmes d'actualité sont pour le moment notamment la croissance démographique, le vieillissement de la population, l'urbanisation, la robotique et les drones, les jeux vidéo et le eSports, l'hydrogène, les solutions de batteries, les entreprises prônant l'égalité des genres, la sécurité globale, les techniques médicales, l'intelligence artificielle, l'infrastructure, le Private Equity, les terres rares, le blockchain et la production durable de denrées alimentaires. Les thèmes sélectionnés seront évalués sur leur pertinence en permanence.

## 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 Europe
- 2.3 Suisse
- 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 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
- 5.7 Fonds à thème

## 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