

Julius Bär

GUIDE D'INVESTISSEMENT

Market Outlook T3 2020



MATÉRIEL MARKETING

Date de publication : 3 juillet 2020, 12:00 HNEC
Julius Baer Investment & Wealth Management Solutions, Investment Publishing

Veuillez lire les mentions légales importantes à la fin de ce document.

Julius Bär

ÉDITORIAL

Cher lecteur,

La crise du coronavirus a été une catastrophe pour l'humanité et a provoqué un choc externe sur l'économie mondiale d'une ampleur que les temps modernes n'avaient encore jamais connue. Si quelqu'un nous avait dit à l'aube de la nouvelle année que l'économie mondiale se verrouillerait pour contenir la propagation d'un virus et que cela provoquerait la plus forte récession depuis les années 30, nous n'en aurions probablement pas cru nos oreilles.

Maintenant que de nombreux gouvernements travaillent à rouvrir leurs économies, il est temps de jauger la nouvelle normalité. Les transitions ne se font pas du jour au lendemain, mais nous prévoyons que cette crise servira d'accélérateur à certaines tendances macro, dont l'émergence d'un monde bipolaire (avec l'intensification de la confrontation entre la Chine et les États-Unis), le retour aux sources (des chaînes de valeur qui passent du mondial au local) et la nécessité de mettre en œuvre davantage de politiques macro originales. Tout cela a des conséquences sur les gouvernements, tout comme sur les sociétés et les investisseurs.

Nous observons des divergences croissantes de reprise entre les régions, les pays et les secteurs, qui ont des répercussions sur les qualités de crédit respectives, les potentiels de croissance et également sur les différentes devises. La crise a révélé quelques-uns des défauts de conception en matière politique et économique, et a montré notre vulnérabilité face à de tels chocs. Pour les investisseurs, il est important de tirer les leçons de ce que nous avons vécu et de nous préparer pour l'avenir.

Nous espérons, grâce à notre Guide d'investissement du troisième trimestre, réussir à vous guider sur les marchés actuels.

Avec nos meilleures salutations



Yves Bonzon
Group Chief Investment Officer
Membre de la Direction Générale



Christian Gattiker
Head of Research

CONTENTS

5

RETOUR SUR LE S1 2020

12

QUELLE DIFFÉRENCE EN L'ESPACE D'UNE CRISE !

15

LA SITUATION GLOBALE

20

LES EXTRÉMITÉS DE VOTRE PORTEFEUILLE

25

VIVRE DANS UN MONDE NUMÉRIQUE

28

LA MONDIALISATION A-T-ELLE ATTEINT SON APOGÉE ?

33

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

37

MENTIONS LÉGALES IMPORTANTES

RETOUR LA PREMIÈRE MOITIÉ DE 2020



REVUE DE MARCHÉ

La première moitié de 2020 s'est déroulée comme une pièce de théâtre en trois actes. L'année avait bien commencé, puis le Covid-19 a bouleversé la planète, et après de vigoureuses interventions des gouvernements, les investissements ont repris.

LES ACTIONS PAR RÉGION

	2016	2017	2018	2019	Année en cours	annualisé, 5 dernières années
Suisse	-3.42%	17.47%	-8.03%	29.98%	-2.95%	5.47%
Zone euro	2.58%	10.24%	-10.57%	26.05%	-11.11%	0.83%
États-Unis	10.89%	21.19%	-5.04%	30.88%	-2.40%	9.82%
Japon	-0.74%	19.75%	-15.15%	18.48%	-5.04%	0.58%
Royaume-Uni	19.16%	11.71%	-8.82%	16.37%	-16.43%	1.87%
Chine	0.90%	54.07%	-19.45%	24.34%	5.53%	4.77%
Marchés émergents (hors Chine)	15.02%	31.25%	-12.43%	16.23%	-15.29%	1.44%

LE MEILLEUR : La Chine ayant été le premier pays à assouplir ses mesures de confinement, il n'est pas surprenant que son marché d'actions a été le plus performant au premier semestre. Le marché d'actions suisse, défensif, et le marché américain, à forte composante technologique, ont également bien résisté à la forte volatilité du marché.

LE PIRE : Les marchés plus cycliques, tels que la zone euro, le Royaume-Uni et les marchés émergents (hors Chine) n'ont pas échappé au ralentissement économique mondial et ont terminé le premier semestre nettement dans le rouge. Le marché d'actions britannique a été le moins performant, car il a également subi l'incertitude persistante entourant le Brexit.

LES ACTIONS PAR STYLE

	2016	2017	2018	2019	Année en cours	annualisé, 5 dernières années
Qualité	4.55%	25.96%	-5.50%	36.08%	2.49%	11.47%
Valeur	12.33%	17.10%	-10.78%	21.75%	-16.27%	1.97%
Croissance	2.80%	28.01%	-6.74%	33.68%	7.77%	11.06%
Grandes capitalisations	7.51%	22.21%	-7.75%	27.73%	-3.59%	7.02%
Petites capitalisations	12.71%	22.66%	-13.86%	26.18%	-11.54%	4.10%
Cyclique	10.58%	27.54%	-9.83%	31.54%	-3.22%	8.80%
Défensif	4.07%	14.94%	-4.94%	21.69%	-5.80%	4.55%
Dividende élevé	9.29%	18.14%	-7.56%	23.15%	-11.83%	4.11%

LE MEILLEUR : La qualité et la croissance sont les deux styles d'actions qui ont réussi à remonter dans le vert après la chute du marché. La solidité financière des actions de qualité leur a conféré une relative sécurité dans la tourmente du Covid-19. Les titres technologiques ont propulsé le segment de croissance en territoire positif.

LE PIRE : Les actions de valeur ont affiché de piètres performances, car les rendements obligataires se sont effondrés ; la valeur n'était pas au rendez-vous pour les investisseurs. Ceux-ci ont également évité les petites capitalisations, en raison de leur plus grande vulnérabilité par rapport aux moyennes et grandes capitalisations. Les réductions et reports de dividendes ont plombé la performance des actions du style dividendes.



ACTIONS PAR SECTEUR

	2016	2017	2018	2019	Année en cours	annualisé, 5 dernières années
Technologies de l'information	11.45%	38.23%	-2.60%	47.55%	14.14%	20.31%
Matériaux	22.46%	28.94%	-16.92%	23.35%	-6.59%	4.09%
Pétrole et gaz	26.56%	4.97%	-15.84%	11.45%	-32.71%	-7.97%
Industrie	12.88%	25.23%	-14.54%	27.77%	-12.16%	5.02%
Communications	5.66%	5.82%	-10.02%	27.39%	1.12%	4.28%
Santé	-6.81%	19.80%	2.52%	23.24%	2.81%	6.56%
Finance	12.47%	22.73%	-16.97%	25.51%	-20.98%	0.83%
Consommation cyclique	3.14%	23.69%	-5.51%	26.57%	2.92%	8.62%
Consommation défensive	1.63%	17.04%	-10.10%	22.80%	-4.46%	5.10%
Immobilier	2.82%	14.64%	-6.36%	22.96%	-13.12%	3.39%
Services aux collectivités	5.96%	13.66%	1.97%	22.53%	-7.29%	6.63%

LE MEILLEUR : Déjà vedettes du rendement en 2019, les titres technologiques ont de nouveau surperformé. Façonnant le monde de demain, ils ont le vent dans les voiles, et le Covid-19 n'a fait qu'accélérer cette tendance. D'autres secteurs qui se sont relativement bien comportés dans un contexte difficile sont les communications, les soins de santé et la consommation cyclique.

LE PIRE : Les actions du secteur gazopétrolier ont été durement touchées par l'effondrement du prix du pétrole brut. Les réductions de dividendes des grandes sociétés pétrolières ont ébranlé la confiance des investisseurs à l'égard du secteur. Les titres financiers ont chuté sur fond de baisse des taux d'intérêt, de restrictions sur les versements de dividendes et de taux de défaillance plus élevés que prévu. Contrairement à la crise de 2008-2009, les sociétés financières étaient cette fois relativement bien capitalisées.



OBLIGATIONS

	2016	2017	2018	2019	Année en cours	annualisé, 5 dernières années
Marchés développés :						
Obligations d'État	1.65%	7.29%	-0.38%	5.59%	3.63%	3.73%
TIPS	3.91%	8.67%	-4.11%	8.04%	3.63%	3.38%
IG de haut qualité	-0.82%	11.59%	-3.54%	6.33%	2.78%	2.73%
IG de faible qualité	3.63%	11.94%	-3.90%	12.52%	1.52%	4.64%
Rendement élevé	14.27%	10.43%	-4.06%	12.56%	-3.60%	4.48%
Marchés émergents :						
ME monnaie forte	9.00%	9.61%	-3.02%	12.13%	-0.68%	4.80%
ME monnaie locale	5.86%	14.27%	-3.40%	9.47%	-3.04%	2.70%

TIPS = titres du Trésor américain protégés contre l'inflation , IG = Investment grade, ME = marchés émergents

LE MEILLEUR : Les obligations d'État et leurs équivalents ont séduit les investisseurs nerveux qui, face à l'incertitude, ont vu fondre leur appétence au risque. Les mesures mises en œuvre par les banques centrales ont entraîné une nouvelle baisse des rendements, faisant de ces obligations les vedettes de la performance au premier semestre 2020.

LE PIRE : Les obligations à haut rendement demeurent les « lanternes rouges », suivies de près par les obligations des marchés émergents en monnaie locale. Cela n'a rien de surprenant : face à la crainte du coronavirus, les investisseurs ont délaissé les titres plus risqués pour privilégier des placements refuges ou tout type de rendement d'entités « protégées ». Cela dit, les obligations à haut rendement avaient déjà commencé à remonter au moment où nous rédigeons ce rapport.



MATIÈRES PREMIÈRES

	2016	2017	2018	2019	Année en cours	annualisé, 5 dernières années
Pétrole brut Brent	52.41%	17.69%	-19.55%	22.68%	-36.14%	-7.82%
Gaz naturel	59.35%	-20.70%	-0.44%	-25.54%	-25.40%	-9.94%
Or	8.63%	13.68%	-2.14%	18.87%	17.06%	8.73%
Argent	15.84%	7.23%	-9.36%	15.32%	1.00%	2.67%
Platine	1.11%	3.62%	-14.80%	22.05%	-13.33%	-4.75%
Aluminium	12.52%	33.31%	-19.28%	-1.84%	-12.21%	-1.41%
Cuivre	17.35%	31.73%	-20.28%	6.31%	-5.54%	0.13%
Minerai de fer	81.11%	-25.15%	10.76%	28.58%	15.97%	9.51%

LE MEILLEUR : L'or, valeur refuge par excellence, a été la vedette incontestée du premier semestre, l'économie mondiale ayant subi le plus sévère ralentissement en une génération et les rendements obligataires réels descendant encore plus bas. Le minerai de fer a bondi fin avril, lorsque des ruptures d'approvisionnement au Brésil dues à la pandémie ont fait grimper les prix.

LE PIRE : Le marché pétrolier a livré sur la période sa pire performance de l'histoire, certains prix locaux devenant même négatifs. Ne jamais dire jamais. Au T2 2020, les équilibres offre-demande ont commencé à se rétablir en faveur du pétrole, ce qui a compensé une partie de sa chute. Le gaz naturel est toujours en berne, l'offre étant restée abondante et la crise ayant réduit à la fois la consommation d'électricité et l'activité industrielle.

Source : Bloomberg Finance L.P., Julius Baer Investment Publishing

Veuillez consulter les informations complémentaires (p. 33) pour plus de détails sur les indices utilisés. Chiffres de performance annuelle en USD, sauf pour les actions par région, où ils sont calculés en monnaie locale. Les chiffres de l'année en cours sont arrêtés à la clôture des activités le 23 juin 2020. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable quant aux résultats futurs. Les rendements en termes de performance prennent en compte tous les frais courants, mais pas les commissions sur transactions. La valeur de votre investissement peut aussi bien diminuer qu'augmenter, ce qui signifie que vous pourriez ne pas récupérer votre investissement initial.

RETOUR SUR NOS RECOMMANDATIONS

Au T2 2020, nous annonçons des opportunités parmi les actions chinoises, la biotechnologie, la santé numérique et les technologies. Nous avons présenté des stratégies pour exploiter les marchés plus volatils et estimons que l'investissement durable est une tendance qui devrait perdurer.

LE PAYSAGE MACROÉCONOMIQUE

THÈME	RENDEMENT AU T2
Biotechnologie	34,04 %
Technologies de l'information	25,72 %
Actions chinoises (HK)	19,95 %
Actions chinoises continentales	15,10 %
Obligations d'entreprise investment grade	7,70 %

VOLATILITÉ

THÈME	RENDEMENT AU T2
Stratégies d'actions comportementales	25,44 %
Stratégies d'actions axées sur le revenu	22,33 %
Stratégies de revenu fixe flexibles	2,54 %

SANTÉ NUMÉRIQUE

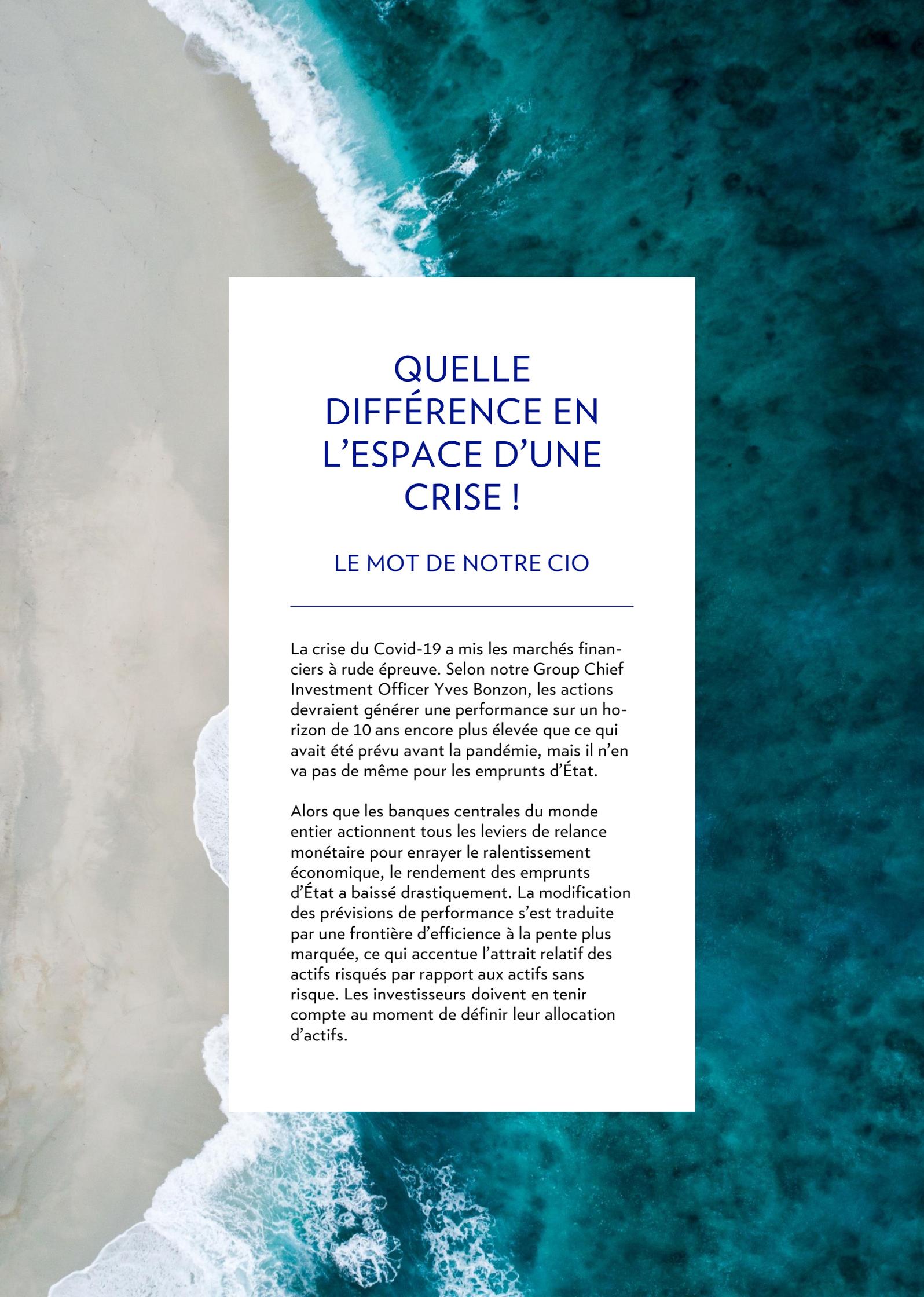
THÈME	RENDEMENT AU T2
Acteurs de la santé numérique	22,99 %

INVESTISSEMENT DURABLE

THÈME	RENDEMENT AU T2
Leaders ESG (ESG : critères environnementaux, sociaux et de gouvernance)	28,79 %

Source : Julius Baer Investment Publishing

Les chiffres du rendement au T2 comprennent la période du 1er avril 2020 au 23 juin 2020. Le rendement de nos recommandations a été évalué sur la base de la performance d'un indice de référence représentatif que nous estimons le mieux adapté à notre sélection. Vous trouverez plus de détails sur ces indices de référence en annexe. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable quant aux résultats futurs. Les rendements en termes de performance prennent en compte tous les frais courants, mais pas les commissions sur transactions. La valeur de votre investissement peut aussi bien diminuer qu'augmenter, ce qui signifie que vous pourriez ne pas récupérer votre investissement initial.



QUELLE DIFFÉRENCE EN L'ESPACE D'UNE CRISE !

LE MOT DE NOTRE CIO

La crise du Covid-19 a mis les marchés financiers à rude épreuve. Selon notre Group Chief Investment Officer Yves Bonzon, les actions devraient générer une performance sur un horizon de 10 ans encore plus élevée que ce qui avait été prévu avant la pandémie, mais il n'en va pas de même pour les emprunts d'État.

Alors que les banques centrales du monde entier actionnent tous les leviers de relance monétaire pour enrayer le ralentissement économique, le rendement des emprunts d'État a baissé drastiquement. La modification des prévisions de performance s'est traduite par une frontière d'efficience à la pente plus marquée, ce qui accentue l'attrait relatif des actifs risqués par rapport aux actifs sans risque. Les investisseurs doivent en tenir compte au moment de définir leur allocation d'actifs.

QUELLE DIFFÉRENCE EN L'ESPACE D'UNE CRISE !

Le récent krach des marchés a bouleversé la performance future probable pour les différentes classes d'actifs. Nous pensons que les actifs risqués seront plus performants et que les actifs sans risque offriront probablement un rendement moins élevé.

Une fois par an, avant la fin du mois de décembre, notre Group Chief Investment Officer Yves Bonzon publie ses prévisions de performance à 10 ans pour les classes d'actifs et leurs sous-ensembles. En temps normal, ces prévisions restent valables pendant un an mais la crise du Covid-19 est loin d'être un événement normal, ce qui nous a amenés à revoir nos hypothèses pour les marchés de capitaux et nos prévisions de performance.

UN COUP D'ŒIL AU MARCHÉ OBLIGATAIRE

Après que la Réserve fédérale américaine a adopté sa politique de taux nuls pour atténuer l'impact économique du Covid-19, le rendement des bons du Trésor américain a baissé significativement et nous tablons désormais sur un rendement inférieur d'un point de pourcentage à l'avenir pour ces titres.

S'agissant de l'Europe, la baisse du rendement des emprunts d'État libellés en EUR, en CHF et en GBP est moins extrême jusqu'ici car ces titres offraient déjà un rendement quasi nul, voire négatif.

Les obligations d'entreprises, les obligations à haut rendement et celles issues des marchés émergents offrent un rendement nettement plus élevé car leur écart de rendement par rapport aux emprunts d'État a nettement augmenté au cours de la crise, laissant ainsi entrevoir une meilleure performance. Cependant, compte tenu de la récession qui se profile, les défauts de paiement sur les obligations seront sans doute plus fréquents, neutralisant ainsi la hausse théorique des rendements.

UNE PRIME DE RISQUE PLUS IMPORTANTE POUR LES ACTIFS RISQUÉS

À la fin 2019, nous anticipions une performance assez faible pour l'ensemble des classes d'actifs, mais l'effondrement des cours des actifs risqués a amélioré leur prime de risque.

Nous pensons que la crise du Covid-19 amputera les bénéfices des entreprises de 20 % à 30 % mais prévoyons un rattrapage sur 10 ans et un retour à la moyenne de la croissance des bénéfices et des valorisations au cours de cette période. Cela nous a amenés à relever de deux points de pourcentage notre prévision de prime de risque annuelle et nous tablons désormais sur une performance supérieure d'un point de pourcentage chaque année sur les 10 prochaines années pour les actions mondiales par rapport au niveau prévu fin 2019. Quant aux bons du Trésor américain, leur performance s'annonce inférieure d'un point de pourcentage.

De même, nous avons relevé nos prévisions pour d'autres actifs risqués tels que les hedge funds et le private equity.

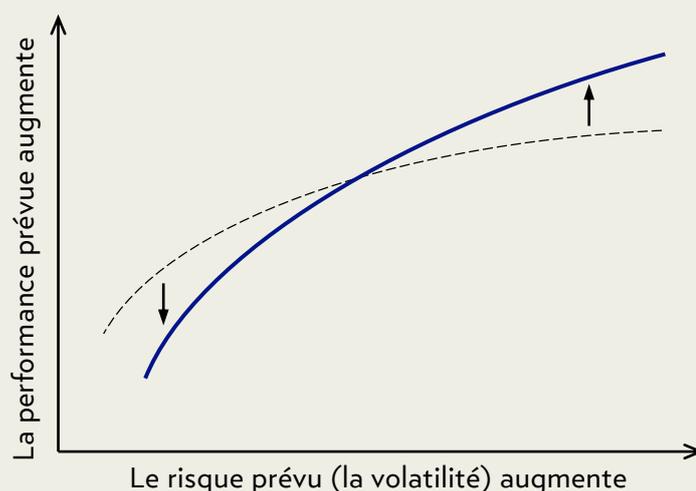




LA FRONTIÈRE D'EFFICIENCE

- Évidemment, obtenir un rendement élevé tout en prenant peu de risques est un vœu pieux pour les investisseurs. Ces derniers doivent donc constituer un portefeuille qui maximise le rendement pour un niveau de risque donné ou, à défaut, minimise la prise de risque pour un objectif de rendement donné. On parle alors de portefeuille optimal ou efficient.
- Le concept de la construction d'un portefeuille optimal est la pierre angulaire de la théorie moderne du portefeuille, qui a été énoncée pour la première fois en 1952 par le lauréat du prix Nobel Harry Markowitz. L'ensemble des portefeuilles optimaux constitue la « frontière efficiente ». Par essence, un investisseur doit s'efforcer de construire un portefeuille composé de différentes classes d'actifs se situant sur cette frontière d'efficience.

UNE FRONTIÈRE D'EFFICIENCE PLUS PENTUE



L'attrait relatif des actifs risqués par rapport aux actifs sans risque s'accroît et la rémunération prévue pour chaque unité de risque s'annonce plus élevée.

UN REGARD NEUF SUR LES CLASSES D'ACTIFS

Au premier abord, la modification des prévisions de performance peut sembler modeste mais son incidence cumulée sur dix ans est très importante, notamment au regard de l'environnement actuel de faibles rendements. En effet, le rendement total prévu pour les actions est supérieur de près d'un quart et celui prévu pour les obligations a été divisé par deux. Les investisseurs risquent d'être pris à contre-pied s'ils laissent les marchés décider de leur allocation d'actifs.

CONCLUSION

Même si la crise du Covid-19 constitue l'un des événements les plus marquants de notre vie, elle ne dominera pas l'actualité éternellement. À mesure que la situation se normalisera lentement, nous supposons que les actions et les autres actifs risqués surperformeront les obligations dans des proportions plus importantes que prévu à la fin 2019. En conclusion, la frontière d'efficience présente désormais une pente plus marquée, notamment pour les portefeuilles en dollar américain, accentuant ainsi l'attrait relatif des actifs risqués par rapport aux actifs sans risque. En d'autres termes, la rémunération prévue pour chaque unité de risque s'annonce plus élevée. Quelle différence en l'espace d'une crise !

LA SITUATION GLOBALE

Gérer les différences de croissance

La pandémie de coronavirus n'a pas seulement provoqué une énorme crise sanitaire, mais également des dommages considérables sur l'économie. À mesure que nous sortons lentement de la situation de crise, nous observons des écarts importants et de plus en plus larges entre les régions, les pays et les secteurs. Les réactions politiques dans leur ensemble, associées à un ralentissement du taux d'infection, suggèrent qu'une reprise des bénéfices se profile. Si les différentes perspectives de croissance réservent des opportunités aux investisseurs, elles présentent également des risques.

Nous avons demandé aux leaders d'opinions de Julius Baer comment ils voyaient le troisième trimestre 2020 et où les investisseurs pouvaient, selon eux, trouver les meilleures opportunités dans l'environnement actuel.

LA SITUATION GLOBALE



Christian Gattiker,
Head of Research

L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE EST DE RETOUR

« La crise sanitaire mondiale du premier semestre 2020 a propulsé l'économie mondiale dans la pire contraction de toute l'histoire d'après-guerre. Nous prévoyons néanmoins que l'activité économique rebondira considérablement une fois que les mesures de confinement auront été assouplies dans de nombreuses régions. Le retour au travail, le retour à une vie plus normale – cela libère des énergies massives. »

DES DIVERGENCES CROISSANTES

« Nous entamons le T3 2020 avec une forte impulsion grâce aux mesures de relance budgétaire ainsi qu'à la progression de la maîtrise du coronavirus en Chine, en Europe et aux États-Unis. La propagation du virus étant un phénomène mondial, les réactions politiques et les perspectives économiques varient selon les nations. La différence de réaction budgétaire et de profondeur du choc économique se traduira par des divergences croissantes entre les régions et les secteurs. »



Markus Allenspach
Head of Fixed Income
Research



Eirini Tsekeridou,
Fixed Income Research Analyst

OBLIGATIONS D'ENTREPRISES INVESTMENT GRADE INFÉRIEUR

« La politique de taux d'intérêt zéro de la Réserve fédérale américaine associée à la forte stimulation budgétaire et à nos perspectives d'une reprise économique au second semestre 2020, plaide en faveur du risque de crédit. De notre point de vue, nous nous concentrons sur le segment appelé «crossover», noté de BBB à BB, du marché des obligations d'entreprises américaines car nous voyons un potentiel de baisse limité et nous nous attendons à ce que les écarts de crédit se resserrent vers leur moyenne historique. »

LE DOLLAR AMÉRICAIN PRÉSENTE PLUSIEURS AVANTAGES

« Le dollar américain peut toujours bénéficier de la surperformance structurelle des actifs américains et de sa qualité de valeur refuge en période de volatilité des marchés. Nous pensons qu'il restera fort par rapport à la plupart des devises des marchés émergents, car les mesures de relance de la croissance du gouvernement américain éclipsent ceux des économies émergentes. Les progrès réalisés dans la mise en place d'un soutien budgétaire dans la zone euro permettent à l'euro de se rapprocher du dollar américain. La chance d'un rebond de la croissance aux États-Unis et en Europe augmentent. »



David Kohl,
Head of Currency Research



David Alexander Meier,
Économiste

INSTABILITÉ POLITIQUE

« La situation politique reste sous surveillance dès lors qu'elle présente un risque et reste une source de volatilité. La récession provoquée par le coronavirus aux États-Unis, à laquelle s'ajoutent les manifestations raciales, a ramené l'échéance électorale sur le devant de la scène. Les tout derniers sondages indiquent que l'approbation dont jouit le président a considérablement dévié. Par conséquent, les rivalités entre les États-Unis et la Chine vont probablement repartir de plus belle. En Europe, les risques de fragmentation ont paru diminuer lorsque les dirigeants de l'Union européenne ont convenu d'un plan de sauvetage, mais nous pensons que le niveau de collaboration pourrait à nouveau subir des contretemps. »





Patrik Lang,
Head of Equity Research

LES ACTIONS AMÉRICAINES SONT LE MOTEUR DE LA CROISSANCE

« Dans l'économie mondiale post Covid-19, nous nous attendons à ce que les États-Unis émergent comme l'un des gagnants relatifs et à ce que la zone euro prenne du retard. Les actions américaines devraient s'apprécier en raison du large soutien budgétaire et monétaire. Le marché américain bénéficie d'une surexposition à des secteurs de croissance dans la sphère technologique et de l'Internet, qui profitent des tendances à la numérisation et au télétravail. Nous apprécions toujours le secteur des technologies de l'information car il continue de générer une des meilleures croissances des bénéficiers, tandis que les valorisations sont loin d'être excessives. »

ACTIONS CHINOISES

« La Chine a été l'une des premières grandes économies à sortir du confinement, mais les données jusqu'à fin mai indiquent une reprise un peu moins solide que prévu et des foyers localisés de coronavirus donnent lieu à des mesures de confinement strict précipitées. Une politique de soutien monétaire accru est donc à prévoir, ainsi qu'une poursuite des investissements à la fois dans les « anciennes » et « nouvelles » infrastructures. Nous privilégions par conséquent les actions de qualité à orientation nationale. »



Mark Matthews,
Head of Research Asia



Mathieu Racheter,
Equity Strategy Research
Analyst

VALEURS CYCLIQUES

« Des révisions positives des bénéficiers interviennent en principe après les récessions et les sociétés cycliques sont les principaux moteurs des révisions à la hausse des bénéficiers. Par conséquent, nous apprécions actuellement les secteurs cycliques comme la finance, les matériaux et l'industrie, dans lesquels nous percevons un réel potentiel de hausse en termes absolus, mais aussi par rapport au reste du marché. »



ÇA VOUS INTÉRESSE ?

Veillez contacter votre conseiller à la clientèle/ conseiller en investissement Julius Baer pour de plus amples informations.

LES EXTRÉMITÉS DE VOTRE PORTEFEUILLE

Les liquidités et les marchés privés

Dans cette section, nous examinons de plus près les extrémités des portefeuilles diversifiés. Les liquidités se trouvent à l'extrémité gauche, tandis que les placements illiquides sur le marché privé figurent à l'autre extrême.

Nous nous intéressons aux extrémités parce qu'une grande part de la littérature consacrée aux investissements se concentre sur les éléments centraux des portefeuilles diversifiés, à savoir les actions et les obligations. Cependant, en calibrant de façon appropriée les extrémités d'un portefeuille, il est possible de construire sur la durée un portefeuille orienté vers des objectifs d'investissement individuels.

On a coutume de dire que « Tout a un début, un milieu et une fin ». Dans un contexte d'investissement, cela signifierait qu'il est tout aussi important d'accorder de l'attention aux extrémités que de se concentrer sur les éléments centraux.

PRENEZ SOIN DE VOS LIQUIDITÉS

Mettre de côté une certaine quantité de liquidités pour les mauvais jours peut être une stratégie raisonnable. Cependant, un excédent de liquidités peut finir par coûter cher au fil du temps.

ARGUMENTS EN FAVEUR D'UN EXCÉDENT DE LIQUIDITÉS

Argument transactionnel : un investisseur peut avoir besoin de liquidités à court terme et ne pas vouloir bloquer de fonds.

Argument de précaution : un investisseur peut avoir une tolérance au risque plus faible et par conséquent limiter ses investissements sur les marchés financiers. Une telle position pourrait être motivée par l'équilibrage d'autres risques, comme les risques liés à une activité.

Argument spéculatif : un investisseur peut être très actif dans l'achat et la vente de positions de portefeuille. En conséquence, le portefeuille est susceptible de comporter par moments des positions importantes en liquidités.

ARGUMENTS CONTRE UN EXCÉDENT DE LIQUIDITÉS

Ne mettez pas tous vos œufs dans le même panier : en matière d'investissements, la règle n° 1 consiste à ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier, mais à se diversifier. Cette règle s'applique aussi aux liquidités, car elles sont comme n'importe quel autre actif.

Pas de rendement sur les liquidités : en Europe, la plupart des liquidités ne rapportent rien depuis un certain temps et cela se vérifie aussi désormais pour les liquidités en USD.

Les intérêts composés sont importants : on attribue à Albert Einstein la citation suivante : « L'intérêt composé est la huitième merveille du monde. Celui qui peut bien le comprendre en bénéficie..., celui qui ne le comprend pas... le paye. » Les investisseurs détenteurs de positions importantes en liquidités payent un lourd tribut en termes de perte potentielle de performance.

L'inflation est importante : les liquidités sont comme n'importe quel autre actif. Si l'on ne s'en occupe pas, leur valeur se déprécie au fil du temps. Les liquidités perdent de la valeur à cause de la hausse du niveau général des prix à mesure que le temps passe.

LES QUESTIONS À ÉTUDIER

L'objectif : quelle est la finalité des liquidités dans un portefeuille ?

Les revenus : le niveau de liquidité sert-il à obtenir le cash-flow souhaité (dividendes et coupons) produit par le portefeuille ?

La constitution de patrimoine : l'allocation de liquidités permet-elle de créer de la richesse à long terme ? La composition générale du portefeuille permettrait-elle de réaliser un objectif, comme la réalisation d'un achat majeur ou la transmission d'une certaine somme à la génération suivante ?

Le calendrier : si le motif pour détenir des liquidités est d'attendre un meilleur moment pour entrer sur le marché, une stratégie est-elle en place ?



POURQUOI LES INTÉRÊTS COMPOSÉS ET L'INFLATION SONT IMPORTANTS

LES INTÉRÊTS COMPOSÉS SONT IMPORTANTS

Surperformance des stratégies d'investissement total malgré trois marchés baissiers (2000, 2008/09, 2020)

Performance indexée

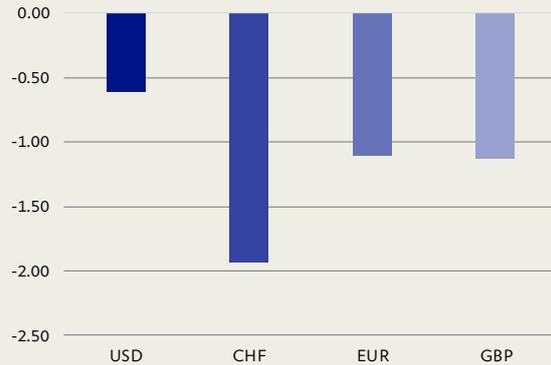


— Allocation stratégique des actifs – Équilibré – 5% de liquidités
 — Allocation stratégique des actifs – Équilibré – 30% de liquidités
 Données au 29 mai 2020, sur la base des chiffres de rendement mensuel
Source : Thomson Reuters Datastream, Julius Baer Investment & Wealth Management Solutions

L'INFLATION EST IMPORTANTE

Actuellement, les liquidités et les investissements similaires, du type fonds du marché monétaire, ne garantissent pas le pouvoir d'achat

Rendements réels à 3 mois du marché monétaire, annualisé (en %)



Données au 31 mai 2020, moyenne sur les 3 derniers mois ; inflation : estimations Julius Baer
Source : Thomson Reuters Datastream, Julius Baer Investment & Wealth Management Solutions



ÇA VOUS INTÉRESSE ?

Veillez contacter votre conseiller à la clientèle/ conseiller en investissement Julius Baer pour de plus amples informations.



MARCHÉS PRIVÉS

Beaucoup d'investisseurs sont convaincus que si un actif ne peut être acheté ou vendu en Bourse, il convient de l'éviter. Toutefois, l'aspect négatif perçu de l'illiquidité peut être en fait positif.

ÊTRE OU NE PAS ÊTRE ILLIQUIDE

« Être ou ne pas être illiquide ? Telle est la question. » Pour extrapoler la citation de Shakespeare, la question devient : « Vaut-il mieux, dans le portefeuille, subir les aléas de la volatilité du marché public ou adopter des investissements privés peu volatiles ? »

Les fonds dits à capital « fermé » sont un moyen de s'exposer au marché privé. Un gérant de ce type de fonds n'a besoin du capital engagé qu'au moment où il doit réaliser les investissements. Cette configuration de capital stable permet au gérant de développer l'investissement sans craindre de devoir acheter en période d'euphorie (lorsque les cours sont élevés) ou d'avoir à vendre à cause d'investisseurs souhaitant un remboursement, souvent lorsque les marchés sont en baisse. De cette façon, les fonds à capital « fermé » offrent une sécurité à leurs investisseurs car les gérants ne sont pas obligés de vendre à des cours déraisonnables.

Il est largement prouvé que les bons investisseurs du marché privé peuvent obtenir des rendements compétitifs ; c'est dû en partie à la nature illiquide de leurs fonds. L'absence de liquidité peut protéger les investisseurs de leurs propres émotions et de leur inclination à vendre leurs investissements en période de tension. Ainsi, ils participent au potentiel de hausse des investissements lorsque ceux-ci rebondissent – ils resteront « dans le marché ».

PAS SI ILLIQUIDE

Les fonds du marché privé affichent une liquidité « naturelle » à travers l'achat et la vente des investissements d'un portefeuille. Cela vient du fait que les investisseurs du marché privé sont des détenteurs provisoires d'actifs et qu'ils chercheront toujours une porte de sortie au bon prix et au bon moment. À ce moment-là, les investisseurs récupéreront leur argent. En outre, il se peut que le marché secondaire offre une voie de sortie anticipée aux investisseurs, si nécessaire.

EN CONCLUSION

Tout n'est pas noir ou blanc quand il s'agit « d'être ou de ne pas être illiquide ». Dans le cadre d'un portefeuille diversifié, il est peut-être judicieux d'envisager à la fois des investissements liquides et illiquides. Des investissements sur le marché privé peuvent compléter des portefeuilles traditionnels en fournissant une exposition à des sociétés nouvelles et en plein essor, aux évolutions technologiques, et en période de bouleversements, à des actifs qui ne sont pas disponibles via les marchés publics. Les investissements sur les marchés privés ont également un horizon d'investissement plus long, qui peut convenir à un placement destiné à la génération suivante.

MARCHÉS PRIVÉS



Le terme « Private equity » désigne tout investissement qui n'est pas échangé publiquement ou coté en Bourse. Plus généralement, le terme « marchés privés » inclut tous les investissements non publics, y compris les investissements dans la dette privée. Avec ce type d'investissements, il est demandé aux investisseurs d'engager du capital sur une période prolongée en échange de l'accès à des sources de rendement qui ne sont pas disponibles sur les marchés publics.



FONDS DE MARCHÉS PRIVÉS VS. FONDS COMMUNS DE PLACEMENT

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES FONDS DE MARCHÉS PRIVÉS...

- Durée de vie du fonds limitée en général à 10 ans
- Capital investi sur la durée par le gérant
- Le capital est restitué lorsque les investissements sont vendus
- Accès difficile aux opportunités d'investissement
- Pas de marché secondaire public
- Le portefeuille est généralement valorisé quatre fois par an
- Les fonds privés sont propriétaires de la société et ont une influence sur sa gestion et sa direction
- Les gérants de fonds privés ont tendance à investir une part significative de leur richesse dans leurs fonds

...COMPARÉES AUX FONDS COMMUNS DE PLACEMENT

- Ouvert, sans restriction de rachat
- Le capital est investi immédiatement
- Le capital n'est restitué qu'au rachat
- Investissements facilement accessibles
- Un marché public actif
- Valorisation fréquente du portefeuille (quotidienne ou hebdomadaire)
- Le fonds n'a pas son mot à dire d'un point de vue opérationnel dans les sociétés dans lesquelles il investit
- Cela dépend des fonds, mais invariablement les gérants n'investissent pas dans leur fonds dans la même ampleur que les gérants des fonds de marchés privés

Source : Julius Baer Investment Writing



Simon Ibbitson,
Head of Private Equity Sales

QU'EST-CE QUI VOUS ATTIRE DANS LE PRIVATE EQUITY ?

« En 20 ans de carrière dans le secteur des marchés privés, j'ai rencontré des gens très intelligents et talentueux – aussi bien des financiers que des entrepreneurs. Investir avec eux me permet de diversifier mon portefeuille et d'accroître l'exposition à des actifs qui ne sont pas disponibles sur les marchés cotés. Je n'ai pas à m'inquiéter de savoir si je dois acheter, vendre ou conserver, ou pas ; les gérants prennent ces décisions pour mon compte. C'est bien pour moi car ce sont des investisseurs plus avertis que moi. Je détiens aussi des actions cotées, et je vois les avantages d'avoir les deux. »

VIVRE DANS UN MONDE NUMÉRIQUE

De hors ligne à en ligne

Nos vies changeront dès lors que nous émergerons du spectre du coronavirus. Les mesures de confinement ont obligé beaucoup de gens à rester chez eux, à travailler de chez eux et la plupart de nos achats ont été effectués en ligne. Les rendez-vous chez le médecin se sont déroulés en téléconsultation. Les gouvernements créent des applis pour suivre la propagation du virus. La confidentialité des données et la cybersécurité n'ont jamais été aussi importantes.

Le passage du mode hors ligne au mode en ligne était déjà bien entamé, mais ces derniers temps, il a réellement décollé – nous voilà désormais dans l'ère numérique.

VIVRE DANS UN MONDE NUMÉRIQUE

Si le confinement nous a appris quelque chose, c'est que s'agissant du monde numérique, les possibilités sont infinies. Nous nous intéressons ici aux trois thématiques les plus intéressantes.

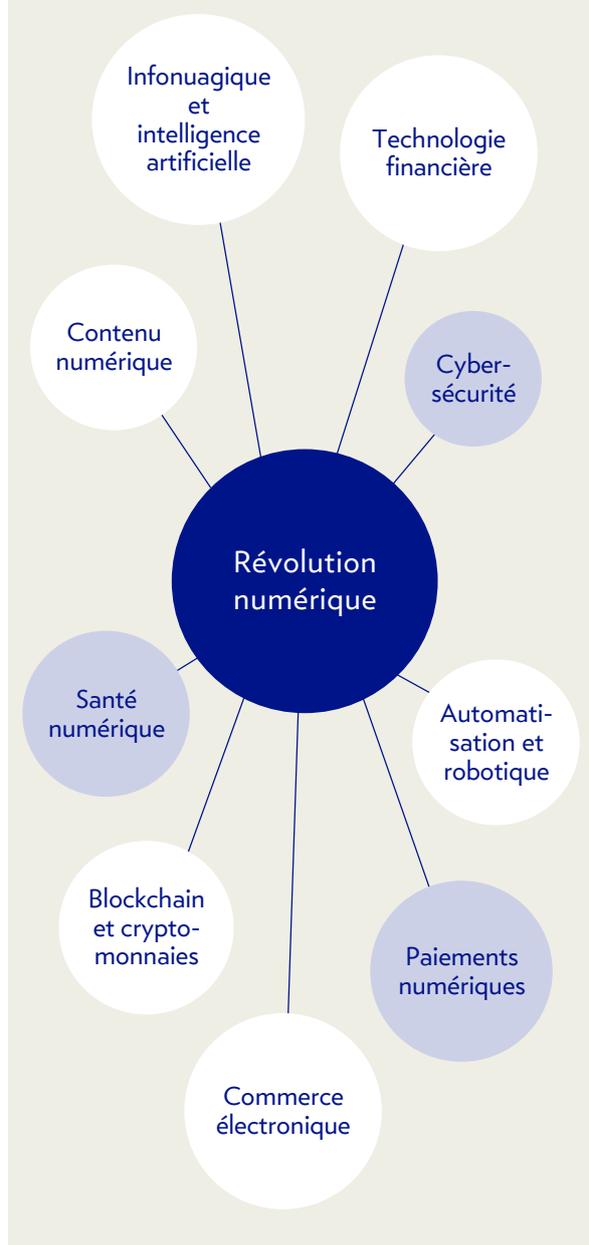
L'expérience de confinement Covid-19 a eu un impact sur nos vies pour de multiples raisons. Le confinement à l'échelle mondiale a obligé beaucoup d'entre nous à rester à la maison, ou tout au moins à observer de la distance physique par rapport aux autres. À moins d'être un « travailleur indispensable », il est probable que vous vous soyez habitué(e) à travailler (et pour les parents de jeunes enfants, à faire la classe) depuis votre domicile. Les réseaux sociaux ont permis la distanciation sociale.

Beaucoup de gens ont été contraints d'acheter leurs provisions, leurs habits et des supports pédagogiques en ligne. Les rendez-vous médicaux ont été assurés via des plateformes en ligne. Les grands-parents ont fait la connaissance de leurs nouveaux petits-enfants via les systèmes de messagerie, tandis que d'autres ont fait leurs derniers adieux à distance.

Nos vies changeront dès lors que nous émergerons du spectre du coronavirus, mais une chose est certaine : nous aurons tous plus de technologie. Et si le confinement nous a appris quelque chose, c'est que s'agissant du monde numérique, les possibilités sont infinies.

Nous mettons ici l'accent sur trois thématiques en particulier dans la gamme de la révolution numérique, qui, à notre avis, sortent du lot à cause des opportunités qu'elles offrent aux investisseurs de participer aux bénéfices de la digital disruption : les paiements numériques, la santé numérique et la cybersécurité.

LA GAMME DE LA DIGITAL DISRUPTION



PAIEMENTS NUMÉRIQUES

Ces dix dernières années, les fournisseurs de réseaux de paiement ont généré un taux de croissance annuel cumulé des revenus remarquablement stable d'environ 10 %. À l'avenir, nous nous attendons à ce que cette tendance positive perdure car les solutions de paiement numérique continuent à prendre des parts de marché aux paiements en espèces, en partie du fait de leur aspect pratique et en raison de l'évolution structurelle vers les paiements électroniques car vie et travail se font de plus en plus en ligne.

La crise du coronavirus ne fait qu'accélérer cette tendance et montre clairement toute l'importance qu'a pris une présence en ligne adéquate afin de ne pas trop dépendre de la circulation piétonne. Les risques sanitaires potentiels associés à la manipulation de monnaie dans un scénario de pandémie ont également été soulignés. Nous pensons que la crise continuera d'encourager la transition vers le e-commerce.

SANTÉ NUMÉRIQUE

L'épidémie de coronavirus a mis en évidence les lacunes dramatiques de certains systèmes de santé, tant dans les pays développés que dans les pays en développement. Aussi bien les gouvernements que les établissements de santé seront désormais obligés de renforcer et d'améliorer l'efficacité de leurs systèmes de soins en adoptant des technologies de santé numérique plus élaborées.

Et cela ne s'arrête pas là. Les individus acceptent aussi plus volontiers de participer à l'évaluation et au suivi de leur propre santé en achetant de plus en plus de technologies intelligentes sous forme d'applications et d'appareils. Ces derniers ont progressé, du simple comptage des foulées à la surveillance de régimes et l'enregistrement des statistiques vitales du porteur. De nombreuses

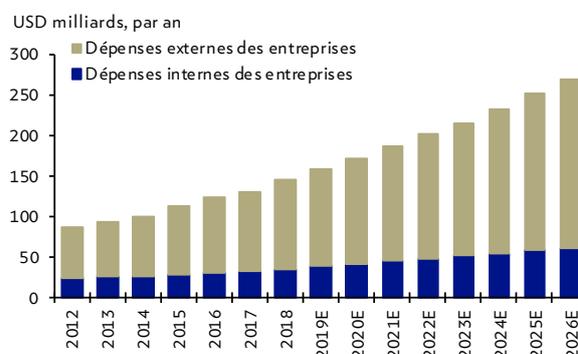
personnes utilisent désormais des applis de suivi et d'identification pour tenter de maintenir le Covid-19 à distance.

Les consultations médicales en ligne sont devenues populaires auprès des consommateurs chinois pendant la crise du coronavirus et la télé-médecine a connu un essor mondial pendant le confinement. À notre avis, l'épidémie devrait encourager une transformation à long terme du secteur de la santé, en le rendant plus solide et plus efficace.

CYBERSÉCURITÉ

Comme les données clients sont de plus en plus précieuses pour les pirates et comme les gouvernements promulguent des réglementations qui pénalisent les entreprises en cas de violation et de perte, presque toutes celles qui sont présentes sur Internet et qui recueillent des informations auprès de leurs clients sont confrontées à des risques accrus.

DÉPENSES MONDIALES EN CYBERSÉCURITÉ



Avril 2020 ; E = estimation

Source : Gartner, Julius Baer Next Generation Research

Les violations de cybersécurité coûtent environ USD 1 500 milliards par an à l'économie mondiale – un montant qui devrait augmenter, certaines sources anticipant qu'elles pourraient coûter à l'économie mondiale la somme impressionnante de USD 6 000 milliards d'ici 2021. Les sociétés ne peuvent tout simplement pas se permettre de s'occuper de la cybersécurité après coup, au vu de la façon dont le contexte de la menace se développe. Avec l'essor du e-commerce, les vols de fonds commis en ligne sont également en pleine croissance.

Le Covid-19 a vu des pans entiers de la main d'œuvre mondiale travailler de leur domicile avec à la clé plus de connexions exposant à davantage de vecteurs d'attaques potentielles, soit un réel défi en matière d'infrastructures de cybersécurité des entreprises.

Nous évoquons la relocalisation dans une autre section de ce Guide d'investissement et c'est certainement également une tendance dans les domaines de la technologie et de la sécurité, comme en témoigne le déroulement de la situation de Huawei entre les États-Unis et la Chine.

Lorsque les groupes se tournent vers plus d'indépendance en termes de technologie, ils commencent aussi naturellement à développer leurs propres normes individuelles, avec potentiellement davantage de voies d'accès pour les cybercriminels.

SANTÉ NUMÉRIQUE

« La crise devrait servir de piqûre de rappel aux gouvernements et aux institutions médicales du monde entier pour qu'ils se préparent mieux à l'impact négatif de menaces d'infections futures, car elle a révélé les points faibles de nos systèmes de santé et les inégalités d'accès aux services de soins en raison de la spirale ascendante des coûts médicaux. Pour faire simple, l'ampleur de la pandémie précipitera la transformation numérique à venir du secteur de la santé pour améliorer les soins aux patients via l'adoption plus générale des technologies de santé numérique, ce qui devrait libérer des capacités d'accueil dans les cliniques et les hôpitaux. C'est de bon augure pour la santé numérique. »



Damien Ng, PhD
Next Generation Research
Analyst



Alexander Ruchti,
Next Generation Research
Analyst

CYBERSÉCURITÉ

« À l'avenir, nous nous attendons à ce que les agressions de cybersécurité deviennent toujours plus sophistiquées, ce qui signifie qu'il est plus vital que jamais de disposer d'une défense solide contre les cyberagresseurs. Les réglementations mondiales tendent à rendre nécessaires certaines mesures de cybersécurité et à augmenter le montant des amendes infligées aux entreprises qui ne les respecteraient pas. Ces deux éléments jouent en faveur du secteur. »



ÇA VOUS INTÉRESSE ?

Veillez contacter votre conseiller à la clientèle/ conseiller en investissement Julius Baer pour de plus amples informations.





LA MONDIALISATION A-T-ELLE ATTEINT SON APOGÉE ?

Quatre facteurs qui indiquent
un futur moins mondialisé

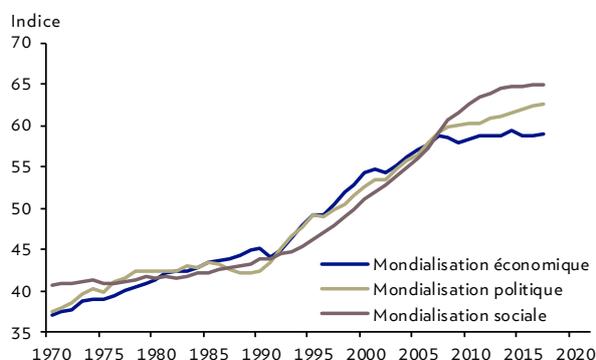
Après des décennies d'essor du commerce mondial, la tendance à la mondialisation semble ralentir et pourrait bientôt commencer à s'inverser. La pandémie de coronavirus a révélé la fragilité des chaînes logistiques, et résultat, les sociétés commencent dorénavant à se tourner vers une production et un approvisionnement plus locaux. Toutefois, même avant la crise actuelle, un certain nombre de facteurs avaient commencé à inciter les économies mondiales à moins d'intégration. Dans cette section, nous examinons quatre facteurs clé qui pourraient provoquer une stagnation voire une inversion du commerce international.

LA MONDIALISATION A-T-ELLE ATTEINT SON APOGÉE ?

Le nationalisme, le risque de perturbation de la chaîne logistique, les évolutions dans les marchés émergents et les progrès technologiques sont autant d'éléments qui peuvent nous amener vers un monde moins mondialisé.

Le Covid-19 a fait des ravages dans le monde entier. Comme les frontières ont été fermées, les vols annulés, les exportations limitées et les chaînes d'approvisionnement perturbées, le monde interconnecté que nous connaissons est devenu très vite tout juste reconnaissable. La pandémie de coronavirus accélèrera probablement la tendance de plafonnement de la mondialisation, mais même avant la crise actuelle, un certain nombre de facteurs avaient commencé à inciter les économies mondiales à moins d'intégration.

LA MONDIALISATION S'ESSOUFFLE



Données de 1970 à 2017

Source : KOF Swiss Institute, Julius Baer Equity Research

Pendant longtemps, la tendance a clairement été à l'intensification du commerce international, mais elle a considérablement chuté lors de la grande crise financière de 2008. Un rebond est intervenu par la suite, mais sans jamais renouer avec le taux de croissance observé au cours des décennies qui ont précédé la crise. Dans cette section, nous étudions quatre facteurs qui pourraient provoquer une stagnation du commerce mondial, voire une baisse dans le futur, puis nous examinerons une étude de cas qui reflète cette évolution de tendance.



ÇA VOUS INTÉRESSE ?

Veillez contacter votre conseiller à la clientèle/ conseiller en investissement Julius Baer pour de plus amples informations.

1. LE NATIONALISME

La réémergence du nationalisme, illustrée par l'expression « America First » du Président Trump et le vote du Royaume-Uni en faveur du Brexit, pour ne citer que ces deux exemples, avait déjà donné un coup de frein à la mondialisation. Le nationalisme a été alimenté au fil des ans par l'échec des gouvernements à soutenir convenablement les perdants au plan économique de l'intégration mondiale dans leurs pays d'origine.

Si nous continuons à évoluer vers un monde plus protectionniste, les sociétés pourraient réduire leurs opérations dans les pays où elles craignent que des droits de douane soient instaurés ou que des retards aux frontières ralentissent leurs chaînes logistiques. Cela ressort en fait déjà des données – la croissance du commerce international a considérablement ralenti en 2019 et avec l'impact supplémentaire de la pandémie de corona-virus, une très forte diminution est attendue en 2020.

2. LE RISQUE DE PERTURBATION DE LA CHAÎNE LOGISTIQUE

La pandémie a servi à rappeler aux entreprises la vulnérabilité des chaînes logistiques mondiales. Cela n'a fait qu'accentuer les problèmes de chaîne logistique auxquels elles étaient déjà confrontées du fait des conflits commerciaux en cours, en particulier entre les États-Unis et la Chine. Résultat, de nombreuses sociétés réévaluent leurs chaînes logistiques et pourraient commencer à s'orienter vers un approvisionnement et une production au niveau national, et devenir ainsi moins dépendantes de leurs partenaires commerciaux à l'étranger.

Avec un environnement très concurrentiel dans beaucoup de secteurs, les entreprises cherchent généralement des moyens de se distinguer en termes d'offres, et en ce qui concerne les services proposés, la vitesse d'arrivée sur le marché devient primordiale. Résultat, beaucoup de sociétés relocalisent leurs chaînes logistiques. L'autosuffisance et la relocalisation réapparaîtront probablement dans les programmes politiques et de nombreux gouvernements voudront réduire leur dépendance à l'égard d'autres pays, en particulier s'agissant de ressources vitales.

3. LES ÉVOLUTIONS DES MARCHÉS ÉMERGENTS

La part de la consommation mondiale des marchés émergents a augmenté d'environ 50 % au cours des dix dernières années, sous l'impulsion de l'essor de la classe moyenne dans les pays concernés. En 2030, les pays en développement, Chine et Asie émergente en tête, devraient représenter plus de la moitié de la consommation mondiale globale, selon McKinsey Global Institute. La Chine ouvre la voie, mais l'essor de la classe moyenne est également apparent dans d'autres pays en développement dont l'Inde, l'Indonésie, la Thaïlande, la Malaisie et les Philippines.

Les nations qui étaient auparavant fortement dépendantes des exportations de leur production consomment désormais davantage leurs produits de fabrication locale et en exportent moins. De plus, les économies émergentes évoluent progressivement vers leur prochain stade de développement économique – elles construisent des chaînes logistiques nationales plus complètes et deviennent ainsi moins dépendantes des productions intermédiaires importées.

4. LES PROGRÈS TECHNOLOGIQUES

Une des forces majeures qui soutenait la dynamique de la tendance à la mondialisation était que les nations où les revenus étaient élevés recherchaient des coûts de production plus faibles. Cependant, nous avons constaté que les progrès technologiques constants ont amené de plus en plus d'automatisation, ce qui a réduit les coûts de production et par là même l'avantage dont bénéficiaient auparavant les pays à faibles revenus.

Des considérations autres que les faibles salaires, comme l'accès à un emploi qualifié ou à des ressources naturelles, la proximité des consommateurs et la qualité des infrastructures, sont désormais des facteurs bien plus importants dans les décisions des sociétés quant à leur lieu de production.

En d'autres termes, les nouvelles technologies redessinent les chaînes de valeur mondiales. Celles-ci demandent de plus en plus de connaissances approfondies et reposent sur des emplois très qualifiés, alors que les emplois moins qualifiés prennent une part moins importante dans la production. Contrairement à la croyance populaire, l'arbitrage en termes de main d'œuvre (soient les exportations de pays dont le produit intérieur brut par habitant s'établit à un cinquième ou moins de celui du pays importateur) génère actuellement seulement 18 % des échanges de marchandises au plan mondial.

INFORMATIONS COMPLÉMEN- TAIRES



INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Vous trouverez ci-dessous des informations complémentaires sur les indices de référence et les indices utilisés dans la section Revue de marché du présent Guide d'Investissement.

REVUE DE MARCHÉ

LES ACTIONS PAR RÉGION

RÉGION	INDICE	RÉGION	INDICE
Marchés émergents (hors Chine)	MSCI Emerging Markets ex China Net TR USD	États-Unis	MSCI USA Net TR USD
Suisse	MSCI Switzerland NR CHF	Japon	MSCI Japan NR JPY
Zone euro	MSCI Europe Net TR EUR	Royaume-Uni	MSCI United Kingdom NR GBP
Chine	MSCI China Net TR USD		

LES STYLES D'ACTIONS

STYLE	INDICE	STYLE	INDICE
Qualité	MSCI World Quality Net Total Return USD Index	Valeurs cycliques	MSCI World Cyclical sectors Total Return USD
Valeur	MSCI World Value Net Total Return USD Index	Défensives	MSCI World Defensive Sectors Total Return USD
Croissance	MSCI World Growth Net Total Return USD Index	Petites capitalisations	MSCI World Small Cap Net Total Return USD Index
À dividendes élevés	MSCI World High Dividend Yield Net Total Return Index	Grandes capitalisations	MSCI World Large Cap Net Total Return USD Index

LES SECTEURS DES ACTIONS

SECTEUR	INDICE	SECTEUR	INDICE
Informatique	MSCI World Information Technology Net Total Return USD Index	Finance	MSCI World Financials Net Total Return USD Index
Matériaux	MSCI World Materials Net Total Return USD Index	Consommation cyclique	MSCI World Consumer Discretionary Net Total Return USD Index
Pétrole et gaz	MSCI World Energy Net Total Return USD Index	Consommation défensive	MSCI World Consumer Staples Net Total Return USD Index
Industrie	MSCI World Industrials Net Total Return USD Index	Immobilier	MSCI World Real Estate Net Total Return USD Index
Communications	MSCI World Communication Services Net Total Return USD Index	Services aux collectivités	MSCI World Utilities Net Total Return USD Index
Santé	MSCI World Health Care Net Total Return USD Index		

LES OBLIGATIONS

SEGMENT	INDICE	SEGMENT	INDICE
Emprunts d'État MD	Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index Value Unhedged USD	Haut rendement MD	Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index Value Unhedged USD
TIPS MD	Bloomberg Barclays Global Inflation-Linked Total Return Index Value Unhedged USD	Devises fortes ME	Bloomberg Barclays EM Hard Currency Aggregate TR Index Value Unhedged USD
Segment IG de qualité élevée MD	Bloomberg Barclays Global Agg Aa Total Return Index Value Unhedged USD	Monnaie locale ME	Bloomberg Barclays EM Local Currency Government TR Index Unhedged USD
Segment IG de faible qualité MD	Bloomberg Barclays Global Agg Baa Total Return Index Value Unhedged USD		

MD : marchés développés ; ME : marchés émergents ; TIPS = Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation ; IG : investment grade

MATIÈRES PREMIÈRES

MATIÈRE PREMIÈRE	CONTRAT À TERME	MATIÈRE PREMIÈRE	CONTRAT À TERME
Pétrole brut Brent	Generic 1st Crude Oil, Brent	Platine	Generic 1st Platinum
Gaz naturel	Generic 1st Natural Gas	Aluminium	Generic 1st Primary Aluminium
Or	Generic 1st Gold	Cuivre	Generic 1st Copper
Argent	Generic 1st Silver	Minerai de fer	Generic 1st Iron Ore

RETOUR SUR NOS RECOMMANDATIONS

THÈME	INDICE DE RÉFÉRENCE UTILISÉ	THÈME	INDICE DE RÉFÉRENCE UTILISÉ
Actions chinoises continentales	MSCI China A Onshore Net TR USD	Stratégies d'actions axées sur le revenu	MSCI Europe High Dividend Yield NR EUR
Actions chinoises (HK)	MSCI China Net TR USD	Stratégies de revenu fixe flexibles	Barclays Benchmark Overnight USD Cash
Biotechnologie	NASDAQ Biotechnology	Stratégies d'actions comportementales	MSCI ACWI Net TR EUR
Technologies de l'information	MSCI ACWI Net TR USD	Acteurs de la santé numérique	MSCI World Health Care Equipment & Services Net TR
Obligations d'entreprises investment grade	ICE BofA US Corp 1-10yr	Leaders ESG	MSCI World 100% Hedged to EUR Net TR

NOTES

MENTIONS
LÉGALES
IMPORTANTES



IMPRESSUM

Cette publication doit être considérée comme du **matériel marketing** et non comme le résultat d'une recherche financière/en investissements indépendante. C'est pourquoi elle n'a pas été élaborée conformément aux exigences légales concernant l'indépendance de la recherche financière/en investissements et n'est soumise à aucune interdiction en matière de négociation préalable à la diffusion de la recherche financière/en investissements. Elle a été élaborée par la Banque Julius Baer & Cie SA, Zurich, établissement agréé et réglementé par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

Auteurs

Michael Rist, Head Investment Publishing, michael.rist@juliusbaer.com ¹⁾

Roman Canziani, Head Investment Writing, roman.canziani@juliusbaer.com ¹⁾

Bernadette Anderko, Investment Writing, bernadette.anderko@juliusbaer.com ¹⁾

Lucija Caculovic, Investment Writing, lucija.caculovic@juliusbaer.com ¹⁾

Helen Freer, Investment Writing, helen.freer@juliusbaer.com ¹⁾

Martina Kauth, Investment Writing, martina.kauth@juliusbaer.com ¹⁾

Jacques Michael Rauber, Investment Writing, mike.rauber@juliusbaer.com ¹⁾

¹⁾ L'auteur de la présente publication est employé par la Banque Julius Baer & Cie SA, Zurich, établissement agréé et réglementé par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

MENTIONS LÉGALES IMPORTANTES

Les informations et opinions contenues dans la présente publication ont été produites à la date de rédaction et peuvent être modifiées sans préavis. La présente publication est destinée à des fins **d'information uniquement et ne saurait constituer ni une offre** ni une invitation de la part ou au nom de Julius Baer à acheter ou vendre des titres ou des instruments financiers connexes ou à prendre part à une quelconque stratégie de négoce dans quelque juridiction que ce soit. Les opinions et commentaires des auteurs reflètent leurs points de vue actuels et ne coïncident pas nécessairement avec ceux d'autres entités de Julius Baer ou d'autres tiers. D'autres entités de Julius Baer peuvent avoir publié ou pourront publier d'autres documents qui ne coïncident pas avec les informations contenues dans la présente publication ou qui aboutissent à des conclusions différentes. Julius Baer n'est aucunement tenue de faire en sorte que de telles publications soient portées à la connaissance de tout destinataire de la présente publication. Bien que les données et informations contenues dans la présente publication proviennent de sources réputées fiables, aucune assurance quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité n'est donnée. Plus particulièrement, les informations fournies dans la présente publication peuvent ne pas tenir compte de toutes les informations importantes relatives aux instruments financiers ou aux émetteurs de ces instruments. Julius Baer décline toute responsabilité en cas de perte découlant de l'utilisation de cette publication. Les entités de Julius Baer fournissent des conseils qui ne sont pas considérés comme « indépendants » au sens de la Directive européenne 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers (connue sous le nom de MiFID II).

CLIENTÈLE CIBLE

Les investissements dans les catégories d'actifs dont il est question dans la présente publication peuvent ne pas s'adresser à tous les destinataires et peuvent ne pas être accessibles dans tous les pays. **Les clients de Julius Baer sont invités à prendre contact avec l'entité Julius Baer locale afin d'être informés sur les services et/ou produits disponibles dans le pays concerné.** La présente publication a en effet été élaborée sans tenir compte des objectifs, de la situation financière ou des besoins d'un investisseur particulier. Avant de conclure une transaction, les investisseurs sont donc invités à étudier son adéquation avec leur situation personnelle et leurs objectifs propres. Tout investissement ou toute transaction ou autre décision ne doit être mise en œuvre par les clients qu'après une lecture attentive des conditions applicables au produit, l'accord de souscription, la note d'information, le prospectus ou tout autre document de l'offre relatif à l'émission des titres ou d'autres instruments financiers. **Aucun élément de la présente publication ne constitue un avis en matière de placement ou un avis de nature juridique, comptable ou fiscale, ni n'affirme qu'un investissement ou une stratégie conviennent ou sont adaptées à la situation particulière d'un investisseur ou encore constituent une recommandation personnelle vis-à-vis d'un investisseur.** Toute référence à un traitement fiscal particulier est fonction de la situation personnelle de chaque investisseur et peut faire l'objet de modifications futures. Julius Baer recommande à tout investisseur d'évaluer en toute indépendance, avec l'aide d'un conseiller professionnel, les risques financiers spécifiques ainsi que les conséquences encourues sur les plans juridique, réglementaire, fiscal, comptable et en termes de crédit. Lorsqu'il est fait référence à un certain rapport de recherche la présente publication ne devrait pas être lu de façon isolée sans référence à ce rapport de recherche qui peut être fournie sur demande.

RISQUES GÉNÉRAUX

Quelle que soit la catégorie d'actifs, le prix, la valeur et le revenu des instruments mentionnés dans le présent document peuvent fluctuer à la hausse comme à la baisse **et les investisseurs risquent de ne pas récupérer le montant investi.** Les risques inhérents aux catégories d'actifs mentionnées dans la présente publication peuvent comprendre, sans s'y limiter, les risques de marché, les risques de crédit, les risques politiques et les risques économiques. L'investisseur peut être exposé à un **risque de change** lorsque le produit ou les sous-jacents du produit sont libellés en d'autres monnaies que celle du pays dans lequel il réside. Le placement, de même que sa performance, seraient ainsi soumis à des fluctuations de cours et leur valeur peut augmenter ou diminuer. Les placements dans les marchés émergents sont spéculatifs et peuvent se révéler beaucoup plus volatils que les placements dans des marchés établis.

La performance passée ne saurait servir d'indicateur fiable quant aux résultats futurs. De même, les prévisions de performance ne sauraient servir d'indicateur fiable de la performance future.

Les actions, les titres d'emprunts bancaires (p. ex. les obligations et les certificats bancaires générant des intérêts) ainsi que d'autres créances des institutions financières sont soumis à des règlements spéciaux tels que la Directive sur le redressement des banques et la résolution de leurs défaillances (BRDD), le Règlement sur le mécanisme de résolution unique (MRU) et des lois nationales connexes mettant en œuvre ces règlements spéciaux. Ces règlements peuvent avoir un effet négatif sur les investisseurs/ partenaires contractuels de l'institution financière en cas d'insolvabilité et de nécessité de mesures de résolution pour l'institution financière. Pour plus de détails, veuillez consulter : www.juliusbaer.com/legal-information-en

INFORMATION OBTENUE AUPRÈS DE TIERS

La présente publication est susceptible de contenir des informations obtenues auprès de tiers, y compris des notations de crédit émises par des agences de notation telles que Standard & Poor's, Moody's, Fitch, et d'autres agences de notation analogues, ainsi que des documents produits par des prestataires d'analyse financière tels que MSCI ESG Research LLC ou ses sociétés affiliées. Les émetteurs mentionnés ou figurant dans tout document produit par MSCI ESG Research LLC peuvent être des clients de ou affiliés à un client de MSCI Inc. (MSCI) ou une autre filiale de MSCI. La reproduction et la distribution de telles informations, sous quelque forme que ce soit, est interdite, sauf accord écrit du tiers concerné. Les tiers ayant fourni des informations reprises dans la présente publication ne garantissent pas l'exactitude, le caractère complet, le fait qu'elles soient correctes en raison du moment, ou la disponibilité des informations en question et de toute information, y compris les notations, et ne sont pas responsables d'éventuelles erreurs ou omissions (par négligence ou autrement), quelle qu'en soit la cause, ou des résultats obtenus suite à l'utilisation de ces informations. Les tiers ayant fourni des informations ne donnent aucune garantie, explicite ou implicite, en particulier, mais pas seulement, quant à la possibilité de commercialisation ou de conformité à une destination ou à un usage particulier, des informations en question. Les tiers ayant fourni des informations ne sont pas responsables des dommages directs, indirects, accessoires, exemplaires, compensatoires, punitifs, spéciaux ou consécutifs, ni des coûts, dépenses, frais et honoraires légaux, des pertes (y compris le manque à gagner – revenus ou bénéfices – et d'éventuels coûts d'opportunité) en relation avec toute utilisation du contenu de l'une quelconque de ces informations, y compris les notations. Les notations de crédit et/ou de recherche constituent des opinions et non des déclarations quant à des faits, des recommandations à l'achat, à la détention ou à la vente de valeurs mobilières. Elles ne constituent pas une indication quant à la valeur de marché de valeurs mobilières aux fins d'investissement, et ne peuvent pas être considérées comme des conseils d'investissement.

INFORMATION IMPORTANTE CONCERNANT LA DISTRIBUTION

La présente publication et les données de marché qu'elle renferme **ne servent qu'à l'usage personnel de son destinataire** et ne sauraient être communiqués à des tiers sans l'accord de Julius Baer ou de la source des données de marché concernées. La présente publication ne s'adresse pas aux personnes se trouvant dans toute juridiction où, en raison de leur nationalité ou de leur résidence ou pour tout autre motif, de telles publications sont interdites.

Gestionnaires de fortune externes/conseillers financiers externes : Si cette publication est fournie à un gestionnaire de fortune externe ou un conseiller financier externe, Julius Baer interdit expressément au gestionnaire de fortune externe ou au conseiller financier externe de redistribuer la publication à ses clients et/ou des tiers. À la réception d'une publication, les gestionnaires de fortune externes/conseillers financiers externes confirment que le cas échéant ils effectueront leur propre analyse indépendante et prendront leurs propres décisions d'investissement.

Afrique du Sud : La présente publication est distribuée par Julius Baer South Africa (Pty) Ltd, qui est un fournisseur de services financiers (FSP n° 49273) agréé par l'Autorité de surveillance du secteur financier de l'Afrique du Sud (Financial Sector Conduct Authority).

Allemagne : Bank Julius Bär Deutschland AG, établissement agréé et réglementé par l'Autorité fédérale allemande de surveillance financière (BaFin), distribue cette publication auprès de ses clients. Pour toute question concernant cette publication, veuillez contacter votre conseiller à la clientèle.

Autriche : Julius Baer Investment Advisory GesmbH, autorisée et réglementée par l'Autorité autrichienne des marchés financiers, distribue cette publication à ses clients.

Chili : Cette publication s'adresse uniquement au destinataire prévu.

Dubai International Financial Centre : Cette publication est distribuée par Julius Baer (Middle East) Ltd. Elle n'est pas destinée à servir de référence aux particuliers et ne doit pas leur être distribuée. Veuillez noter que Julius Baer (Middle East) Ltd. n'offre ses produits ou services financiers qu'aux clients professionnels disposant d'une expérience et de connaissances suffisantes en matière de marchés financiers, de produits ou de transactions et des risques associés. Lesdits produits et services sont exclusivement réservés aux clients professionnels satisfaisant les termes du Conduct of Business Module de la Dubai Financial Services Authority (DFSA). Julius Baer (Middle East) Ltd. est dûment agréée et soumise au contrôle de la DFSA.

Émirats arabes unies (ÉAU) : Cette publication n'est ni approuvée ni licenciée par la Banque centrale des ÉAU, par l'Autorité des matières premières et des titres des ÉAU ou par quelque autre autorité des ÉAU. Elle est strictement privée et confidentielle et est remise, à leur demande, à un nombre limité d'investisseurs privés et institutionnels sophistiqués. Elle ne doit pas être fournie ni servir de référence à un tiers.

Espagne : Julius Baer Agencia de Valores, S.A.U., établissement agréé et réglementé par la Commission nationale du marché des valeurs d'Espagne (CNMV), distribue cette publication à ses clients.

Guernesey : Cette publication est distribuée par la Banque Julius Baer & Cie SA, succursale de Guernesey, qui est titulaire d'une licence à Guernesey pour fournir des services bancaires et d'investissement et est régulée par la Guernsey Financial Services Commission.

Hong Kong, région administrative spéciale (RAS) de la République populaire de Chine : La présente publication est distribuée à Hong Kong par et pour le compte de, et est attribuable à, la Banque Julius Baer & Cie SA, succursale de Hong Kong, qui est titulaire d'une licence bancaire complète octroyée par l'autorité monétaire de Hong Kong en vertu de la Banking Ordinance (chapitre 155 de la législation de Hong Kong RAS). La Banque est aussi agréée en vertu de la Securities and Futures Ordinance (SFO) (chapitre 571 de la législation de Hong Kong RAS) pour exercer des activités réglementées de type 1 (négoce de titres), de type 4 (conseils en matière de titres) et de type 9 (gestion de fortune) sous le numéro Central Entity AUR302. Le présent document ne saurait être émis, diffusé ou distribué à Hong Kong à des personnes autres que les « investisseurs professionnels » définis dans la SFO. Le contenu de cette publication n'a pas été validé par la Securities and Futures Commission ni par aucune autre autorité de régulation. Toute mention de Hong Kong dans ce document/cette publication fait référence à la région administrative spéciale de la République populaire de Chine. Pour toute question concernant cette publication, veuillez contacter votre conseiller à la clientèle à Hong Kong. La Banque Julius Baer & Cie SA a son siège en Suisse à responsabilité limitée.

Inde : Ce n'est pas une publication de Julius Baer Wealth Advisors (India) Private Limited (JBWA) ou de l'une de ses succursales indiennes soumises aux SEBI (Securities and Exchange Board of India) Research Analyst Regulations, 2014. Cette publication a été produite par la Banque Julius Baer & Cie SA (Julius Baer), une société qui a son siège en Suisse à responsabilité limitée et ne dispose pas de licence bancaire en Inde. Cette publication ne doit pas être interprétée de quelque manière que ce soit comme une offre, une sollicitation ou une recommandation par JBWA ou toute autre entité Julius Baer dans le monde.

Israël : Cette publication est distribuée par Julius Baer Financial Services (Israel) Ltd. (JBFS), établissement agréé par l'Israel Securities Authority, pour fournir des services de marketing en investissement et de gestion de portefeuille. Selon la loi israélienne, le « marketing en investissement » consiste à fournir des conseils aux clients sur les avantages d'un investissement, de la détention, de l'achat ou de la vente de titres ou d'instruments financiers lorsque la source de ces conseils a un lien avec le titre ou l'instrument financier. Étant affilié à la Banque Julius Baer & Cie SA, Zurich, JBFS est considérée comme étant associé à certains titres et instruments financiers potentiellement liés aux services que JBFS fournit, de sorte que toute utilisation du terme « conseil en investissement » ou une variation quelconque de celui-ci dans cette publication doit être considérée comme « marketing en investissement », comme expliqué ci-dessus.

Japon : Cette publication ne doit être distribuée qu'avec les clauses de non-responsabilité et les formalités appropriées par une entité de Julius Baer autorisée à distribuer une telle publication au Japon.

Les Bahamas : La présente publication est distribuée par Julius Baer Bank (Bahamas) Limited, une entité agréée par la Banque centrale des Bahamas et réglementée par la Securities Commission of The Bahamas. La présente publication ne constitue pas un prospectus ni une communication aux fins du Securities Industry Act, 2011 ou des Securities Industry Regulations, 2012. En outre, elle s'adresse uniquement aux personnes qui sont désignées ou considérées comme « non-résidentes » aux fins des Exchange Control Regulations and Rules des Bahamas.

Liban : Cette publication a été distribuée par Julius Baer (Lebanon) S.A.L., une entité placée sous la surveillance de l'Autorité des marchés de capitaux du Liban (CMA). Elle n'est ni approuvée ni autorisée par la CMA ou par une autre autorité compétente au Liban. Elle est strictement privée et confidentielle et est remise, à leur demande, à un nombre limité d'investisseurs privés et institutionnels. Elle ne doit pas être fournie ni servir de référence à un tiers. Les informations qu'elle contient sont valables au jour de la date référencée, et Julius Baer (Lebanon) S.A.L. ne saurait être tenue responsable de la mise à jour régulière desdites informations. Les cotations et valeurs communiquées ici le sont à titre indicatif exclusivement et ne font aucunement référence à des niveaux de négoce.

Luxembourg : Cette publication est distribuée par Bank Julius Baer Europe S.A., une société anonyme constituée en vertu du droit luxembourgeois, sise au 25, rue Edward Steichen, L-2540 Luxembourg, immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg (RCSL) sous le numéro B 8495, et agréée et réglementée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), 283, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg. Cette publication n'a pas été autorisée ni examinée par la CSSF et ne sera pas déposée auprès de la CSSF.

Monaco : Bank Julius Baer (Monaco) S.A.M., établissement agréé par le Ministre d'Etat de la Principauté de Monaco et la Banque de France, et Julius Baer Wealth Management (Monaco) S.A.M., société de gestion de fortune agréée à Monaco, distribuent cette publication à leurs clients.

République d'Irlande : Bank Julius Baer Europe S.A., succursale d'Irlande, est un établissement agréé et réglementé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), 283, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg, et réglementé par la Banque centrale d'Irlande (BCI) pour les règles de conduite. Bank Julius Baer Europe S.A. est une société anonyme de droit luxembourgeois, sise au 25, rue Edward Steichen, L-2540 Luxembourg, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés (RCSL) sous le numéro B 8495. Bank Julius Baer Europe S.A., succursale d'Irlande, distribue cette publication à ses clients. Certains des services mentionnés dans cette publication, qui sont disponibles aux clients de la succursale irlandaise, pourront être fournis par des entités Julius Baer basées hors du Grand-Duché de Luxembourg ou de la République d'Irlande. Dans ces cas, les règles édictées par la CSSF et la BCI pour la protection des particuliers ne s'appliquent pas à de tels services, et l'ombudsman irlandais des services financiers et des pensions ne pourra pas résoudre les plaintes en rapport avec de tels services.

Royaume de Bahreïn : Julius Baer (Bahrain) B.S.C.(c), société d'investissements agréée et réglementée par la Banque centrale de Bahreïn (CBB), distribue cette publication à ses clients compétents et ses clients investisseurs accrédités. Cette publication n'est pas destinée à servir de référence aux particuliers et ne doit pas leur être distribuée. La CBB ne garantit pas la précision des déclarations et des informations contenues dans cette publication et n'est pas responsable vis-à-vis de quiconque de tout dommage ou perte résultant du fait qu'une personne se réfère à une déclaration ou information contenue dans cette publication.

Royaume-Uni : Julius Baer International Limited, un établissement agréé et réglementé par la Financial Conduct Authority (FCA), distribue la présente publication à ses clients et clients potentiels. Lorsqu'elle est communiquée au Royaume-Uni, cette publication est classifiée comme « financial promotion » qui a été émise et agréée à la distribution au Royaume-Uni par Julius Baer International Limited. Certains des services mentionnés dans cette publication peuvent être fournis par des membres du Groupe Julius Baer

hors du Royaume-Uni. Les règles édictées par la FCA aux fins de protection des particuliers ne s'appliquent pas aux services fournis par des membres du Groupe Julius Baer hors du Royaume-Uni, et le Financial Services Compensation Scheme n'est pas applicable. Julius Baer International Limited ne fournit pas de conseil juridique ou fiscal. Si des informations sont fournies sur un traitement fiscal particulier, cela ne signifie pas qu'elles s'appliquent à la situation personnelle du client, et de telles informations peuvent changer à l'avenir. Il est recommandé aux clients d'obtenir un conseil fiscal indépendant sur leur situation personnelle auprès d'un conseiller fiscal avant de prendre une décision d'investissement. Julius Baer International Limited fournit des services de conseil sur une gamme limitée de produits d'investissement (conseil restreint).

Russie : Ce document s'adresse uniquement au destinataire prévu. Il ne constitue pas une recommandation de placement individuelle et n'a pas été produit par Julius Baer CIS Ltd (JBCIS), établissement agréé et réglementé par la Banque centrale de Russie en tant que conseiller en investissement. Le présent document a été produit par la Banque Julius Baer & Cie SA (Julius Baer). Les instruments financiers ou transactions financières mentionnés dans la présente communication peuvent ne pas correspondre à votre profil d'investissement et à vos objectifs d'investissement (attentes). Les informations contenues dans cette communication ne tiennent pas compte de vos objectifs d'investissement personnels, de votre situation financière ou de vos besoins. Il est de votre responsabilité de vérifier la conformité des instruments financiers ou des opérations avec vos objectifs de placement, votre horizon de placement et votre tolérance au risque. JBCIS décline toute responsabilité pour d'éventuelles pertes subies par l'investisseur dans le cadre de transactions ou de placements dans des instruments financiers mentionnés dans la présente communication et déconseille d'utiliser cette dernière comme seule source d'information pour prendre une décision d'investissement. Les informations contenues dans la présente communication ne constituent pas une offre au sens de l'article 435 du Code civil de la Fédération de Russie d'acheter ou de vendre des instruments financiers ou une offre de services. JBCIS ne fournit aucun conseil juridique ou fiscal aux clients. Les risques liés aux instruments financiers ne sont pas soumis à l'assurance conformément à la loi fédérale №177-FZ « Sur l'assurance des dépôts des particuliers dans les banques de la Fédération de Russie ».

Singapour: Cette publication est disponible auprès de la Banque Julius Baer & Cie SA, succursale de Singapour, et destinée exclusivement aux investisseurs accrédités ou institutionnels. Cette publication ne constitue pas « matériel marketing » au sens des articles 275 et 305 respectivement de la Securities and Futures Act, Cap. 289 de Singapour (SFA). Étant donné que la succursale de Singapour bénéficie d'une dérogation (unit exemption) sous la section 100(2) du chapitre 110 du Financial Advisers Act de Singapour (FAA), la Banque Julius Baer & Cie SA, succursale de Singapour, est exemptée de nombre d'exigences imposées par le FAA, entre autres de l'obligation de communiquer tout intérêt dans des titres, ou tout intérêt dans l'acquisition ou la cession de quelques titres ou instruments financiers qui peuvent être mentionnés dans cette publication. Des informations plus détaillées sur ces dérogations peuvent être obtenues sur demande. Cette publication n'a pas été révisée et n'est pas entérinée par l'Autorité monétaire de Singapour (MAS). Pour toute demande de renseignement concernant cette publication, veuillez contacter un représentant de la Banque Julius Baer & Cie SA, succursale de Singapour. La Banque Julius Baer & Cie SA (UEN - T07FC7005G) a son siège en Suisse à responsabilité limitée.

Suisse : Cette publication est distribuée par la Banque Julius Baer & Cie SA, Zurich, établissement agréé et réglementé par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

Uruguay : Dans le cas où cette publication est conçue comme une offre, une recommandation ou une sollicitation de vente ou d'achat de titres ou d'autres instruments financiers, celles-ci seront soumises sur la base d'une exemption de placement privé (oferta privada) conformément à la section 2 de la loi n° 18 627 et ne sont ni seront enregistrés auprès de la Surintendance des services financiers de la Banque centrale d'Uruguay en vue d'être proposés au public en Uruguay. Dans le cas de fonds à capital fixe ou de private equity, les titres ne sont pas des fonds d'investissement réglementés par la loi uruguayenne n° 16 774 du 27 septembre 1996, version modifiée. Si vous êtes domicilié en Uruguay, vous déclarez que vous comprenez parfaitement la langue dans laquelle cette publication et tous les documents auxquels il est fait référence sont rédigés et vous n'avez besoin qu'aucun document quel qu'il soit vous soit fourni en espagnol ou dans une autre langue.

ÉTATS-UNIS : NI LA PRÉSENTE PUBLICATION NI UNE COPIE DE CETTE PUBLICATION NE POURRONT ÊTRE ENVOYÉES, EMPORTÉES OU DISTRIBUÉES AUX ÉTATS-UNIS NI À UNE « US PERSON ».

GROUPE JULIUS BAER

Siège principal
Bahnhofstrasse 36
Case postale
8010 Zurich
Suisse
Téléphone +41 (0) 58 888 1111
Fax +41 (0) 58 888 1122
www.juliusbaer.com

Founding Signatory of:



Signatory of:



Le Groupe Julius Baer est présent sur plus de 60 sites dans le monde entier, y compris Zurich (siège principal), Dubaï, Francfort, Genève, Hong Kong, Londres, Lugano, Luxembourg, Monaco, Montevideo, Moscou, Mumbai, Singapour et Tokyo.

07/2020 Publ. No. PU00971FR
© GROUPE JULIUS BAER, 2020