



# Perspectives

2024



Nos 10 thèmes clés pour l'année à venir

N.B. L'image a été générée à l'aide de l'IA.



# Sommaire

Thème | Perspectives 2024

---

Introduction	3
01. Atterrissage en douceur de l'économie mondiale	4
02. Gains de productivité	5
03. Fragilité fiscale	6
04. Troubles politiques	7
05. La démographie, c'est (toujours) le destin	8
06. Perte de poids et biens de consommation de base	9
07. Transition vers les énergies propres	10
08. Les monnaies sous-évaluées se redressent	11
09. Opportunités obligataires	12
10. Privilégier les petites capitalisations	13
<hr/>	
Quels ont été nos résultats en 2023 ?	14



## Perspectives 2024

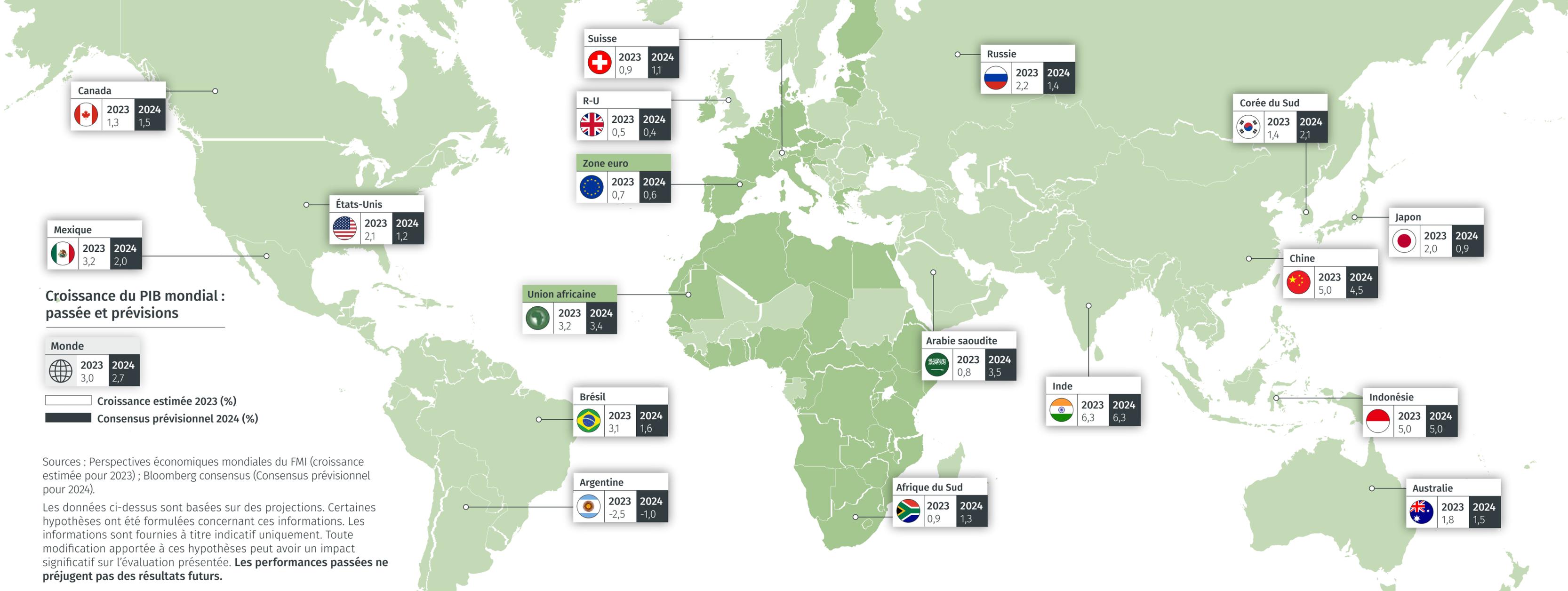
# Introduction

Bienvenue dans les Perspectives 2024 d'EFG, où nous présentons nos dix principaux thèmes de l'année à venir et passons en revue les résultats de nos prévisions pour 2023.

Avec une économie mondiale étonnamment résiliente en 2023, notre scénario de base pour 2024 est un atterrissage en douceur. Il existe une faible probabilité d'une alternative plus favorable, dans laquelle la croissance se poursuit avec de faibles turbulences, soutenue par des gains de productivité. L'impact potentiel de l'intelligence artificielle générative (IA) sur la productivité est déjà perceptible ; elle a d'ailleurs contribué à créer certaines des images présentées dans ces Perspectives. La Chine devrait entrer dans une période de croissance plus lente, mais elle doit relever le défi de ne pas laisser une démographie défavorable saper sa croissance. Nous prévoyons que les garde-fous du marché obligataire continuent de faire pression sur les gouvernements dont la situation budgétaire est irresponsable, les déficits budgétaires élevés étant un problème, tout particulièrement pour les États-Unis, ce qui pourrait jouer un rôle dans l'élection présidentielle de 2024.

Si 2023 a été l'année de la montée en puissance de l'IA, nous pensons que les médicaments pour la perte de poids lui succéderont en 2024. Cela constitue une proposition intéressante pour le secteur de la consommation de base, dont les performances en 2023 ont été freinées par l'impact potentiel des médicaments pour la perte de poids sur la demande alimentaire. Un autre secteur qui devrait, selon nos prévisions, retrouver de l'élan est celui de la transition vers les énergies propres, soutenu par des taux d'intérêt qui retombent de leurs sommets. Dans nos Perspectives 2023, nous avons anticipé une tendance à l'affaiblissement du dollar, notant que le yen japonais était particulièrement sous-évalué. Nous prévoyons donc un début de redressement du yen. Enfin, nous continuons à privilégier les petites capitalisations, la sélection des titres étant essentielle.

**Moz Afzal, Directeur des investissements**



## Thème 01. Atterrissage en douceur de l'économie mondiale

Notre scénario le plus vraisemblable est celui d'un atterrissage en douceur pour l'économie mondiale en 2024, avec une croissance mondiale d'environ 2,5 % - 3 %.

Nous prévoyons que les États-Unis éviteront une récession marquée et connaîtront une croissance plus rapide que la plupart des autres économies avancées, comme cela a pu être observé en 2023. Les économies émergentes

et en développement devraient surpasser les économies avancées, même si la Chine devrait s'installer dans un modèle de croissance plus lente (de l'ordre de 4,0 % à 4,5 %). Le modèle de croissance entre les secteurs continuera d'évoluer. Les dépenses en biens physiques (tels que les équipements pour le télétravail), qui ont fortement augmenté pendant la pandémie, ont cédé la place à des dépenses plus importantes en services (loisirs, transports et divertissements) avec la réouverture économique. Un retour à la production de biens (notamment dans l'industrie

électronique, grâce au développement rapide de l'IA) sera une particularité de l'année 2024. Toutefois, un atterrissage en douceur n'est en aucun cas assuré. Il est possible que les hausses agressives de taux d'intérêt précédentes aient un impact plus important sur la croissance économique et l'inflation que ce que nous prévoyons dans notre scénario de base. Il existe une faible probabilité d'une alternative plus favorable, dans laquelle la croissance se poursuit avec peu de turbulences. Cette situation pourrait être soutenue par notre deuxième thème principal : les gains de productivité.

## Gains de productivité annualisés aux États-Unis

Troisième trimestre 2023 annualisé

5,2 %

10 ans pré-pandémiques annualisés

1,2 %

Source : LSEG et calculs EFGAM. 6 décembre 2023.

La barre de gauche représente les données annualisées d'un trimestre, tandis que la barre de droite représente 10 ans de données pré-pandémiques annualisées.

Thème 02.

## Gains de productivité

L'économiste Robert Solow a déclaré en 1987 que l'ère informatique était partout, à l'exception des statistiques de productivité. Cette ère est peut-être enfin arrivée.

La productivité américaine (production horaire dans le secteur des entreprises non agricoles) n'a augmenté que de 1,2 % par an au cours de la décennie qui a précédé la pandémie. Sa hausse soudaine à un taux annualisé de 5,2 % au troisième trimestre 2023 a ravivé les espoirs d'un nouvel essor de la productivité induit par la technologie. Ceci exagère toutefois l'amélioration potentielle. McKinsey estime que l'IA générative pourrait entraîner une hausse de la productivité du travail de 0,1 % à 0,6 % par an d'ici 2040<sup>1</sup>. Cela suggère qu'une amélioration modeste d'environ 1,5 % par an est possible. Compte tenu de la croissance démographique continue, les États-Unis devraient de ce fait enregistrer une hausse du PIB de l'ordre de 2 % par an.

L'impact de l'IA générative sur la productivité est déjà perceptible dans certains secteurs. Son utilisation dans le secteur du conseil a fait l'objet d'une large couverture. Les services juridiques, les secteurs créatifs et (après quelques hésitations) l'éducation sont également susceptibles d'en tirer parti. L'IA ne peut évidemment pas remplacer tous les emplois, malgré certaines affirmations contraires, mais il s'agit d'une perspective intéressante susceptible d'apporter des changements significatifs<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> <https://www.mckinsey.com/capabilities/mckinsey-digital/our-insights/the-economic-potential-of-generative-ai-the-next-productivity-frontier>

<sup>2</sup> Lors du sommet sur l'IA qui s'est tenu au Royaume-Uni en novembre, Elon Musk a déclaré : « Vous pouvez avoir un emploi si vous voulez un emploi pour votre satisfaction personnelle, mais l'IA peut tout faire ». <https://www.bbc.co.uk/news/uk-67302048>

Thème 03.

## Fragilité fiscale

Les gouvernements du monde entier accusent d'importants déficits budgétaires et des niveaux d'endettement élevés. Cette situation est particulièrement problématique aux États-Unis, où il existe un déséquilibre structurel entre les recettes et les dépenses.

Les conservateurs fiscaux américains insistent sur la nécessité de réduire les dépenses publiques ou d'augmenter les impôts. Ce sont certainement les seules solutions crédibles. Mais il sera politiquement difficile de revenir sur les réductions d'impôts de ces dernières années (qui expirent techniquement le 31 décembre 2025). En outre, les dépenses publiques sont soumises à de multiples pressions : la tendance à la hausse des dépenses de santé et de sécurité sociale dans une population vieillissante (phénomène connu depuis des années) est aggravée par la pression à la hausse sur les dépenses de défense et d'infrastructure, et désormais par l'augmentation des paiements d'intérêts sur la dette publique.

Pour résoudre ce problème, il est parfois suggéré de « gonfler la dette ». Il s'agit de tolérer des niveaux d'inflation plus élevés, ce qui réduirait la valeur réelle de l'encours de la dette tout en augmentant

le PIB nominal. Toutefois, cette solution n'apporterait qu'un apaisement temporaire, car une inflation plus élevée entraînerait un resserrement de la Réserve fédérale et des taux d'intérêt plus élevés à l'avenir. Une autre option - le défaut de paiement - est certainement impensable.

Les garde-fous du marché obligataire continueront à faire pression sur les gouvernements dont la situation budgétaire est irresponsable en 2024. Il serait naïf de penser que les États-Unis seront à l'abri de cette pression. En particulier, on ne peut pas compter sur l'appétit des investisseurs étrangers pour les obligations américaines. Prévoyez que la fragilité budgétaire et la nervosité des marchés obligataires à ce sujet resteront un thème sujet à discussion. L'inquiétude croissante concernant le risque de détention d'obligations à plus longue échéance est un argument structurel en faveur d'une courbe de rendement ascendante.

Source : Getty Images





N.B. L'image a été générée à l'aide de l'IA.

Thème 04.

## Troubles politiques

Plus de la moitié de la population mondiale vit dans des pays où se tiendront des élections nationales en 2024. Les élections aux États-Unis, avec le possible retour de M. Trump à la Maison-Blanche, attireront le plus d'attention et sont potentiellement les plus lourdes de conséquences.

Plus de 4 milliards de personnes vivent dans les 76 pays où se tiendront des élections nationales en 2024<sup>3</sup>. On ne sait pas toujours dans quelle mesure ces élections sont véritablement démocratiques et si l'on peut s'attendre à ce qu'elles donnent lieu

à des changements. Il est presque certain que Vladimir Poutine sera réélu pour un troisième mandat consécutif et que d'autres « hommes forts » resteront aux commandes dans d'autres pays. À l'inverse, le Mexique devrait élire une femme à la présidence. Lors des élections en Inde prévues en avril-mai, le parti BJP de Narendra Modi devrait largement être réélu. Au Royaume-Uni, le Parti conservateur au pouvoir est confronté à un défi de taille que pose le Parti travailliste de l'opposition. Les élections au Parlement européen auront lieu dans les 27 États membres. Mais c'est l'élection présidentielle américaine qui sera la plus marquante. Donald Trump s'est engagé à mettre fin à la guerre entre la Russie et l'Ukraine « dans les 24 heures » s'il revient à la Maison-Blanche.

Un assouplissement de l'environnement réglementaire des grandes entreprises technologiques et des banques, ainsi que le maintien d'un faible taux d'imposition des sociétés et des particuliers sont également susceptibles de figurer à son programme. Une forte augmentation des droits de douane (à 10 % sur toutes les importations) est également proposée : elle pourrait être politiquement populaire, mais elle ne contribuerait guère à réduire le déficit budgétaire des États-Unis.

L'année 2023 a été la troisième année du cycle des élections présidentielles aux États-Unis. Ces trois années ont été marquées par un repli moyen (du pic au creux) de l'indice S&P 500 de 11,7 %<sup>4</sup>. Les deux replis en 2023 ont été de 7,8 % (du 2 février au 3 mars) et de

10,3 % (du 31 juillet au 27 octobre). La reprise depuis le 27 octobre est actuellement de 10,6 %. Ce schéma semble correspondre assez bien à l'expérience de la troisième année précédente.

À l'approche de 2024, l'expérience de la quatrième année précédente indique un repli plus important (13,7 %) mais une reprise plus importante (23,9 %) que lors des troisièmes années. En résumé, la volatilité est plus élevée, mais avec un potentiel de hausse plus important.

<sup>3</sup> Source : The Economist <https://www.economist.com/interactive/the-world-ahead/2023/11/13/2024-is-the-biggest-election-year-in-history>

<sup>4</sup> Source : Strategas. Données pour 1962-2020.

## Thème 05.

# La démographie, c'est (toujours) le destin

On a souvent dit que la démographie, c'est le destin : pour toute économie, la taille de la population, sa répartition par âge et le nombre de personnes qui travaillent sont les principaux moteurs du progrès économique.

Depuis plusieurs décennies, des données démographiques défavorables sapent la croissance du Japon. La Chine entre dans une phase similaire. D'ici à 2100, la population chinoise diminuera de 650 millions d'habitants, selon les projections démographiques des Nations Unies. Elle perdra autant d'habitants que la population actuelle de l'Amérique latine.

La vitesse du déclin de la population chinoise au cours des deux prochaines décennies sera similaire à celle observée au Japon depuis son apogée, mais elle s'accélérera ensuite.

Les pays peuvent s'adapter aux défis posés par la diminution de la population. Les taux d'activité (la part de la population qui travaille ou qui est à la recherche d'un emploi) peuvent par exemple augmenter grâce à des départs à la retraite plus tardifs et à une hausse du taux d'activité chez les femmes. Ces deux phénomènes ont été observés au Japon. Des mesures visant à améliorer la productivité peuvent être encouragées. La population de la Corée du Sud devrait diminuer sensiblement au cours des prochaines décennies, compte tenu du taux de fécondité extrêmement bas, mais la Corée du Sud a connu l'une des plus fortes augmentations de la productivité au cours des dernières années et il sera important de la maintenir.

La Chine est confrontée au défi supplémentaire posé par le fait qu'elle a récemment mis l'accent sur une croissance orientée vers le marché intérieur. Le Japon et la Corée ont vu leurs économies prospérer face aux défis démographiques grâce à leur ouverture au commerce international. La Chine risque de ne pas profiter de ces avantages.

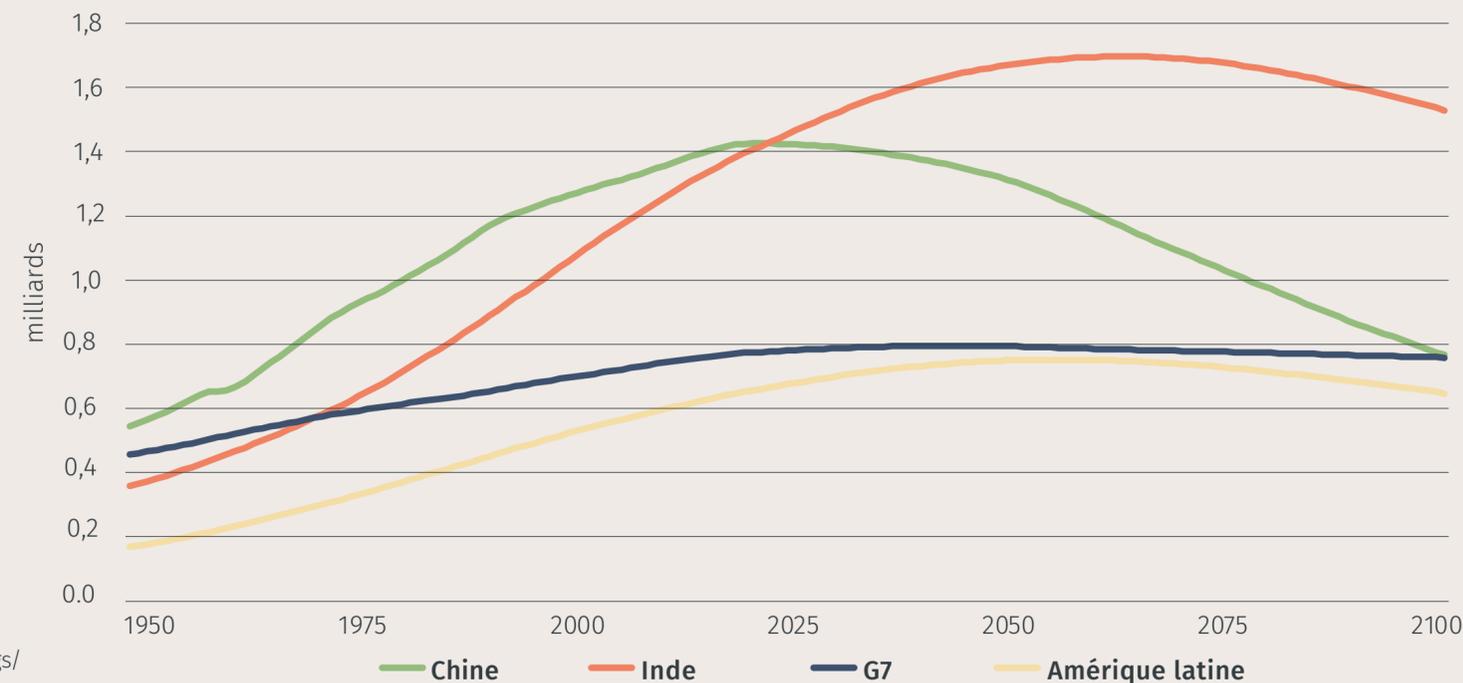
Dans les pays où l'on prévoit une croissance rapide de la population, les mêmes problèmes se posent en sens inverse. Trouver suffisamment d'emplois pour les jeunes populations africaines en croissance rapide est un énorme défi.

La démographie, c'est le destin : mais la manière dont les différentes économies relèveront les défis qu'elle pose sera un thème clé de l'année 2024<sup>5</sup>.



N.B. L'image a été générée à l'aide de l'IA.

## Tendances démographiques



Source : Projections démographiques des Nations Unies, variante moyenne 2023. Projections à partir de 2023

<sup>5</sup> Les gains résultant de l'abandon de l'autarcie par le Japon au milieu du XIX<sup>e</sup> siècle représentaient 7 % du PIB, selon une étude (Bernhofen, Daniel M. et John C. Brown (2005) « An Empirical Assessment of the Comparative Advantage Gains from Trade: Evidence from Japan », American Economic Review, 95(1), 208-25. Ce chiffre est similaire à l'estimation récente du FMI concernant la perte pour le PIB mondial d'une fragmentation accrue des échanges. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/08/28/the-high-cost-of-global-economic-fragmentation>

Thème 06.

## Perte de poids et biens de consommation de base

La popularité des médicaments pour la perte de poids va, selon nous, exploser en 2024. Le marché potentiel est énorme. Mais l'impact sur le secteur de la consommation de base a été exagéré.

Plus des deux tiers des adultes au Royaume-Uni et aux États-Unis sont obèses ou en surpoids. Le potentiel d'utilisation des médicaments amaigrissants est énorme. La croissance du marché et son influence pourraient bien être pour 2024 l'équivalent du thème de l'IA pour 2023 : une innovation qui est rapidement adoptée. L'utilisation efficace des médicaments pour la perte de poids peut avoir des conséquences considérables directes, en raison de la réduction de la demande alimentaire, et indirectes, en raison de la diminution potentielle de la pression sur les systèmes de soins de santé. La grande question est de savoir si ces médicaments se révèlent n'être qu'une variante des nombreux régimes qui, par le passé, ont promis une perte de poids sans y parvenir.

Le possible effet des médicaments pour la perte de poids sur la réduction de la demande alimentaire a contribué à la performance du secteur de la consommation de base en 2023. En outre, la croissance des ventes a ralenti pour les sociétés de consommation de base (en grande partie en raison de la baisse de l'inflation) ; et la hausse des taux d'intérêt à long terme a eu un impact négatif sur les valorisations de ce qui est un secteur traditionnellement défensif.

Selon notre propre évaluation, le secteur mondial de la consommation de base est donc sous-évalué. Nous pensons que les valorisations reflètent correctement les risques encourus. Il s'agit de notre principal thème d'investissement sectoriel « à contre-courant » pour 2024.



La croissance du marché et son influence pourraient bien être l'équivalent en 2024 du thème de l'IA en 2023.



D'ici à 2030, nous estimons que l'investissement nécessaire pour parvenir à l'objectif « zéro émission nette » s'élèvera à

# 4,2 billions de dollars

Thème 07.

## Transition vers les énergies propres

La transition des combustibles fossiles vers l'énergie propre reste primordiale, mais les progrès ont stagné en 2023. Nous pensons qu'elle reprendra de l'élan en 2024.

Selon les dernières projections de l'Agence internationale de l'énergie, les investissements dans les énergies propres passeront de 1 800 milliards de dollars en 2023 à plus de 4 000 milliards de dollars par an dans les années 2030. La fin de l'ère du moteur à combustion interne et l'essor des véhicules électriques sont déjà bien entamés. Cette évolution devra s'accompagner d'une production d'énergie propre, de nouvelles lignes d'approvisionnement et d'une amélioration de l'efficacité énergétique. En 2023, cependant, certains de ces projets ont subi d'importants revers, notamment l'échec de la vente aux enchères au Royaume-Uni de la prochaine génération de droits de production d'énergie éolienne en mer. En 2024, nous prévoyons que ces projets reprendront leur cours. Les projets éoliens, solaires et de stockage par batteries ont été pénalisés par des coûts de financement plus élevés en raison de la hausse des taux d'intérêt en 2023 et, dans certains cas, par des garanties de prix futurs irréalisables. Nous envisageons des perspectives beaucoup plus positives pour 2024. Les valorisations des sociétés de ces secteurs tiennent compte de peu de perspectives de croissance future, ce qui semble très irréaliste. Au niveau mondial, il existe une forte incitation politique à augmenter la capacité des énergies renouvelables. En outre, les financements nécessaires semblent facilement disponibles, notamment parce qu'un certain nombre d'investisseurs augmentent leurs allocations aux investissements ESG en général et aux technologies de décarbonisation en particulier.

N.B. L'image a été générée à l'aide de l'IA.



Source : Getty Images

## Thème 08. Les monnaies sous-évaluées se redressent

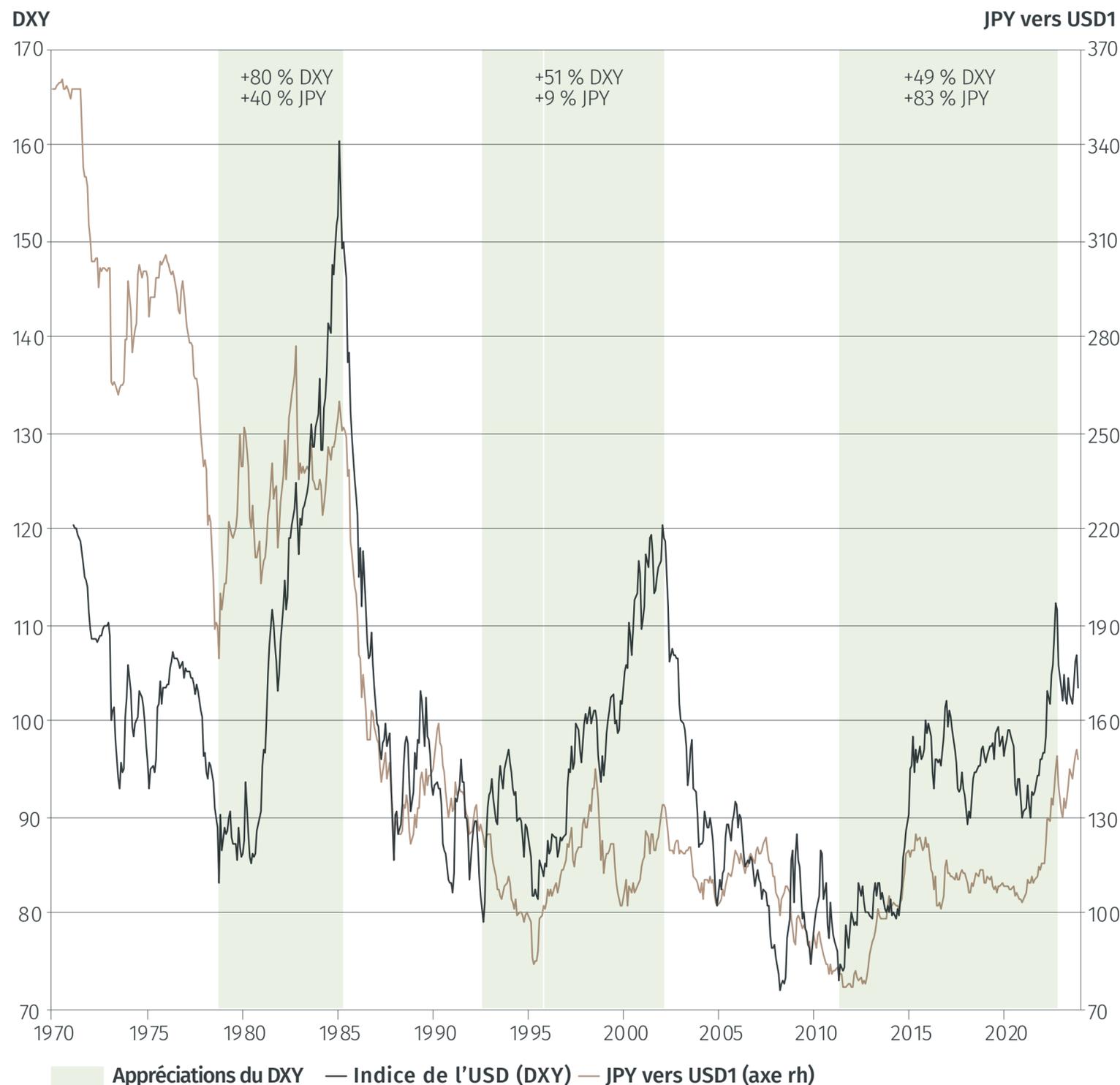
La longue tendance à la hausse de la valorisation du dollar américain, mesurée par ses indices de taux de change nominaux et réels, s'est achevée, selon nous, à la fin de 2022.

Nous avons prévu une tendance à la baisse à partir de ce moment-là, et c'est ce qui s'est produit. Mais la faiblesse du dollar a été inégale par rapport aux différentes devises. En effet, le dollar est resté fort face au yen.

En conséquence, le yen japonais semble sous-évalué sur presque toutes les mesures de parité du pouvoir d'achat et de taux de change d'équilibre.

2024 sera l'année où cette sous-évaluation du yen sera, selon nous, corrigée. L'abandon de la politique de taux d'intérêt zéro du Japon, la reprise continue de l'économie japonaise et la renaissance du secteur des entreprises au Japon seront les moteurs d'une appréciation.

### Divergence entre le dollar et le yen



Source : LSEG et calculs EFGAM ; 1<sup>er</sup> décembre 2023.

**Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.**

## Rendements obligataires par secteur et par année

22,4 %	8,2 %	1,5 %	14,3 %	17,3 %	1,0 %	22,8 %	54,5 %	6,0 %	-9,4 %	10,2 %
7,3 %	7,5 %	1,3 %	10,7 %	14,3 %	-0,4 %	14,5 %	11,0 %	3,1 %	-9,9 %	10,2 %
-1,40 %	6,10 %	-0,30 %	9,90 %	10,40 %	-1,20 %	13,10 %	9,90 %	1,00 %	-10,30 %	5,8 %
-1,50 %	4,80 %	-0,70 %	6,10 %	8,20 %	-1,30 %	12,60 %	9,50 %	-1,00 %	-12,30 %	5,2 %
-2,60 %	3,60 %	-1,40 %	5,90 %	7,40 %	-1,80 %	9,50 %	9,20 %	-1,00 %	-13,60 %	3,5 %
-4,10 %	0,60 %	-2,70 %	4,70 %	7,30 %	-2,50 %	8,40 %	7,00 %	-1,60 %	-14,90 %	2,0 %
-4,30 %	0,00 %	-3,20 %	2,10 %	6,40 %	-2,50 %	6,80 %	6,50 %	-1,70 %	-14,70 %	1,9 %
-4,30 %	-0,80 %	-3,30 %	1,70 %	3,00 %	-3,40 %	6,40 %	5,30 %	-4,70 %	-16,20 %	1,6 %
-8,60 %	-1,90 %	-10,40 %	1,70 %	2,50 %	-4,10 %	5,60 %	3,90 %	-6,60 %	-18,50 %	0,1 %
<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>

■ Obligations convertibles américaines
 ■ Titres du Trésor protégés contre l'inflation (TIPS) des États-Unis
 ■ Agrégat mondial
 ■ Obligations d'état mondiales
 ■ Devises fortes de marchés émergents
 ■ Devises locales de marchés émergents

■ Prêts hypothécaires américains
 ■ Haut rendement mondial
 ■ Entreprises américaines de qualité Investment grade

Source : Bloomberg. Les données de 2023 sont jusqu'au 12 décembre 2023.

**Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.**

Thème 09.

## Opportunités obligataires

Nous voyons trois opportunités intéressantes sur les marchés obligataires en 2024.

Premièrement, les échéances plus courtes ont historiquement offert une protection contre le risque de réinvestissement associé à la baisse des taux d'intérêt à court terme. Nous privilégions les échéances de trois à cinq ans dans les titres de créance d'État et d'entreprises de qualité Investment grade. Deuxièmement, les obligations indexées sur l'inflation semblent attrayantes en raison des rendements réels élevés qu'elles offrent actuellement et du fait qu'elles n'intègrent pas déjà des perspectives d'inflation trop élevées. Historiquement, elles ont offert de bonnes opportunités aux investisseurs obligataires, avec le potentiel de fournir également une protection contre une inflation inattendue. Troisièmement, une sélection d'obligations convertibles peut offrir la sécurité associée à une exposition aux revenus fixes et le potentiel de hausse des actions (en particulier des petites capitalisations).



Source : Getty Images

Thème 10.

## Privilégier les petites capitalisations

La préférence pour les petites capitalisations, l'un de nos thèmes de 2023, n'a pas été très efficace, mais nous maintenons ce thème pour 2024.

Le secteur des petites capitalisations est un univers large et un secteur actif où la sélection des titres est importante. En 2023, par exemple, le secteur bancaire américain des petites capitalisations était particulièrement faible, et les sociétés « zombies » à petite capitalisation, c'est-à-dire celles dont les bénéfices ne suffisent pas à couvrir les charges d'intérêts, ont pesé sur le marché en général.

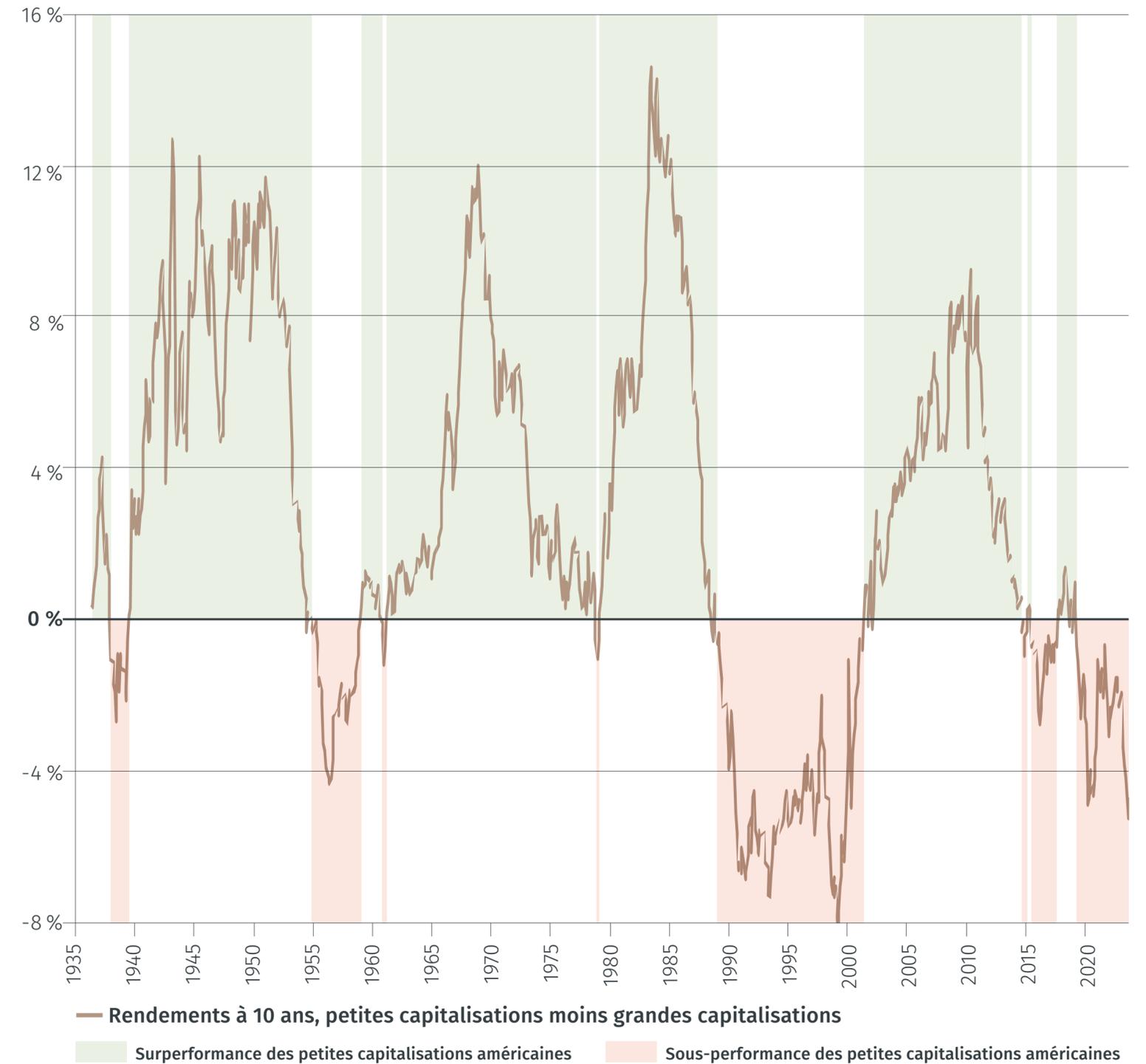
Historiquement, les petites capitalisations ont surperformé les grandes capitalisations au fil du temps : c'est ce que l'on appelle le « small cap effect » (l'effet petite capitalisation).

Depuis les années 1930, les petites capitalisations ont généré des rendements supérieurs pendant 69 % des mois civils.

La part des petites capitalisations dans la capitalisation totale du marché américain est passée d'un pic de plus de 9 % dans les années 1980 à un peu moins de 2 %. L'une des principales raisons en est que la tendance à l'investissement passif a favorisé les grandes capitalisations, tandis que les petites capitalisations sont moins représentées dans les indices passifs largement suivis.

Une alternative à la sélection pure et simple des petites capitalisations consiste à privilégier un indice plus large à pondération égale, qui accorde moins de poids aux actions technologiques à très forte capitalisation (qui ont été à l'origine du rebond du marché boursier américain en 2023) et plus de poids aux actions à plus faible capitalisation.

## Rendements des petites capitalisations américaines



Source : Base de données Kenneth French et calculs EFGAM. Période au cours de laquelle les rendements sont évalués : d'août 1926 à septembre 2023.

**Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.**

# Quels ont été nos résultats en 2023 ?



Chaque année, au mois de décembre, nous passons en revue nos perspectives publiées un an plus tôt. Les évolutions économiques (inflation et croissance) ont globalement progressé comme nous l'avions prévu. Nous n'avions notamment pas partagé le pessimisme généralisé à l'égard de l'économie américaine et avons privilégié le secteur de la consommation discrétionnaire, et cela a bien fonctionné. Par ailleurs, l'essor des bénéfices des entreprises japonaises s'est poursuivi, comme nous l'avions prévu. Notre préférence pour les obligations d'entreprises de qualité Investment grade et les petites capitalisations n'a pas été très efficace. Le dollar s'est légèrement apprécié, alors que nous avions prévu une dépréciation. Dans l'ensemble, nous avons obtenu une note de 7 sur 10.

## 01. <sup>Vrai</sup> Le recul (tant attendu) de l'inflation

Nous avons prévu que les taux d'inflation baisseraient enfin dans les principales économies avancées, le taux américain tombant à près de 3 % d'ici la fin de l'année. Les taux d'inflation ont baissé globalement comme nous l'avions prévu, les derniers relevés faisant état d'une inflation de l'IPC aux États-Unis,

dans la zone euro, au Royaume-Uni et au Japon de 3,1 %, 2,4 %, 4,6 % et 3,3 %, respectivement. Nous avons prévu que les taux d'inflation des économies émergentes seraient beaucoup moins préoccupants. Cela a été le cas. La Chine a notamment replongé dans la déflation, l'IPC ayant baissé de 0,5 % en glissement annuel en novembre.

## 02. <sup>Partiellement vrai</sup> La retombée des tensions géopolitiques

Nous avons prévu un apaisement des tensions géopolitiques. C'est ce qui s'est produit jusqu'au 7 octobre, mais elles ont ensuite augmenté après l'attaque du Hamas contre Israël et la guerre entre Israël et Gaza. La guerre entre la Russie et l'Ukraine s'est poursuivie mais n'a pas connu d'escalade. Ailleurs, cependant, les tensions se sont apaisées. Les relations entre la

Chine et l'Ouest se sont améliorées, avec une série de réunions bilatérales entre la Chine et les États-Unis, l'Australie et l'UE. Sous la présidence indienne du G20, un communiqué conjoint a été approuvé et l'Union africaine a été accueillie en tant que membre du G20. Les pays du BRICS ont également élargi leur composition à cinq nouvelles économies.

## 03. <sup>Vrai</sup> Croissance mondiale : retour à la réalité

Nous avons prévu qu'en 2023, les taux de croissance du PIB seraient plus normaux. Cela a bien été le cas. Pour beaucoup, la principale surprise économique de 2023 a été l'absence de récession aux États-Unis. À la fin de l'année 2022, les probabilités étaient de 70 %<sup>6</sup>. Le résultat a été très différent : pas de récession et une croissance supérieure à 2 %<sup>7</sup>.

Nous avons été plus optimistes que le consensus, estimant que la récession, si elle se produisait, serait légère et tardive. Au Royaume-Uni et dans la zone euro (notamment en Allemagne), nous avons estimé qu'une récession était presque inévitable : une croissance nulle ou une récession légère semble avoir été le résultat.

## 04. <sup>Vrai</sup> Japon : poursuite du nouvel essor

Nous avons prévu que l'essor du Japon (défini en particulier comme une reprise des bénéfices des entreprises) se poursuivrait. Cela a bien été le cas. Les bénéfices des entreprises ont augmenté de 8 %, plus rapidement que le PIB nominal (croissance de 5 %). Reflétant cette tendance, le marché japonais des

actions a généré les rendements les plus élevés en devise locale parmi les principaux marchés développés. Toutefois, en dollars américains, ces rendements ont été affectés par la faiblesse persistante du yen.

## 05. <sup>Partiellement vrai</sup> Redressement des économies émergentes

Après des années de sous-performance par rapport aux marchés développés, nous avons prévu que 2023 serait une bien meilleure année pour les marchés émergents. Cela a été le cas sur les marchés obligataires (les obligations des marchés émergents en devises fortes ont surperformé les obligations des marchés développés), mais les actions

des marchés émergents ont sous-performé. Bien que la croissance économique de la Chine ait été plus faible que ce que beaucoup prévoyaient, la croissance en Inde et au Brésil a été plus forte que ce que prévoyait le consensus en début d'année.

<sup>6</sup> <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-12-20/economists-place-70-chance-for-us-recession-in-2023?sref=dNFL42AE>

<sup>7</sup> Source : Consensus Bloomberg, 5 décembre 2023.

## 06. Partiellement vrai

### Dollar américain : une tendance à la baisse

Nous pensons que le dollar américain avait probablement atteint un sommet (à des niveaux surévalués) sur ses indices de taux de change nominaux et réels à la fin de 2022. Dans ces conditions, et compte tenu de l'évolution probable de la politique monétaire et des soldes de la balance courante, nous avons observé une tendance à l'affaiblissement en 2023. Cela s'est produit au cours du premier

semestre 2023, mais début décembre, l'indice DXY du dollar était globalement inchangé par rapport à son niveau de fin 2022. Le modèle par rapport à un certain nombre de devises majeures est intéressant.

Le dollar s'est raffermi face au yen japonais, au dollar australien et au renminbi chinois, mais s'est affaibli face à l'euro, à la livre sterling, au franc suisse et au réal brésilien.

## 07. Vrai

### Garde-fous du marché obligataire en alerte

Nous avons prévu que les « garde-fous du marché obligataire » seraient à l'affût de tout pays suscitant des inquiétudes en matière d'inflation et de relance budgétaire et monétaire excessive. Cela a fait suite à la réapparition inattendue des garde-fous en 2022, lorsque le marché britannique des gilts a été durement touché en réponse à une relance budgétaire non financée et mal expliquée. Les garde-

fous sont en effet réapparus en force en 2023. Les rendements à 30 ans ont dépassé les 5 % aux États-Unis et au Royaume-Uni. Les rendements de référence américains à 10 ans ont atteint les 5 % aux États-Unis. Et, sous la pression des marchés financiers, la Banque du Japon a finalement assoupli son plafond sur les rendements à 10 ans en novembre, ce qui a permis une hausse vers les 1 %.

## 08. Partiellement vrai

### Les obligations de qualité Investment grade semblent attractives

Les obligations d'entreprises de qualité Investment grade, notamment aux États-Unis et au Royaume-Uni, ont offert un meilleur profil de risque/rendement que les obligations d'État ou les emprunts à haut rendement en 2023. Elles ont en effet offert des rendements plus élevés que les obligations d'État. Cependant, les obligations à haut rendement ont été le secteur le plus performant de l'année. Une croissance économique

américaine plus forte que prévu a favorisé ces obligations, tout comme leur moindre sensibilité à la hausse des rendements des obligations d'État. Le rétrécissement de l'univers des obligations à haut rendement (plusieurs grandes sociétés étant devenues de qualité Investment grade et l'émission d'obligations à haut rendement ayant été très limitée) a également contribué à cette évolution.

## 09. Faux

### Petites capitalisations mondiales

Nous avons vu de belles opportunités pour le segment des petites capitalisations mondiales. Nous avons cité trois facteurs favorisant les actions de petite capitalisation par rapport aux actions de grande capitalisation : elles ont tendance à s'adapter plus rapidement à l'évolution de la situation économique, leur valorisation était attrayante par rapport à celle des actions de grande capitalisation à la fin de 2022 et elles

ont tendance à surperformer les actions de grande capitalisation sur le long terme. En outre, nous avons prévu une évolution des stratégies d'investissement passives vers des stratégies actives, ce qui tendrait à favoriser les petites capitalisations. Globalement, cette stratégie n'a pas fonctionné, bien qu'il y ait eu des différences régionales : les actions asiatiques à petite capitalisation ont bien performé.

## 10. Vrai

### Secteur de la consommation discrétionnaire

Notre vision sectorielle « à contre-courant » visait à favoriser les titres du secteur de la consommation discrétionnaire. Il y avait trois raisons principales à cela : nous pensions que les consommateurs seraient prêts à puiser davantage dans l'épargne accumulée pendant la pandémie ; nous pensions que la croissance des salaires resterait résiliente ; et avec des coûts

hypothécaires élevés décourageant les déménagements, nous avons prévu davantage de dépenses pour l'amélioration de l'habitat. Ces facteurs se sont largement vérifiés. Les rendements totaux de ce secteur ont été supérieurs à 20 %, bien supérieurs aux rendements de l'indice MSCI World.

Note globale pour nos prévisions de 2023

# 7/10

# Mentions juridiques importantes



Le présent document a été établi par EFG Asset Management (UK) Limited aux fins d'utilisation par EFG International (le « Groupe EFG » ou « EFG »), ainsi que ses filiales et sociétés affiliées dans le monde. EFG Asset Management (UK) Limited est autorisée et réglementée par la UK Financial Conduct Authority, et immatriculée sous le n° 07389736. Siège social : EFG Asset Management (UK) Limited, Park House, 116 Park Street, Londres W1K 6AP, Royaume-Uni, téléphone +44 (0)20 7491 9111.

Le présent document a été élaboré uniquement à titre d'information. Les renseignements contenus dans le présent document constituent une communication marketing et ne doivent pas être considérés comme une recherche ou une analyse financière, une offre, une offre publique, un conseil en matière de placement, une recommandation ni une sollicitation visant à acheter, vendre ou souscrire des instruments financiers ou à fournir un service financier. Il n'est pas destiné à être une présentation définitive des conditions et modalités de tout investissement, titre, de tout autre instrument financier, voire de tout autre produit ou service. Le contenu du présent document est destiné uniquement aux personnes qui comprennent tous les risques encourus et sont capables de les assumer. En outre, le présent document n'a pas vocation à formuler des conseils d'ordre financier, juridique, comptable ou fiscal et ne doit pas être utilisé en ce sens. Les informations figurant au présent document ne tiennent pas compte des objectifs d'investissement spécifiques, de la situation financière ou des besoins particuliers du bénéficiaire. Vous devez obtenir, par vos propres moyens, tout conseil professionnel (y compris de nature fiscale) adapté à votre situation particulière avant d'effectuer tout investissement ou en cas de doutes à l'égard des informations figurant dans le présent document.

Les informations fournies dans le présent document ne sont pas le fruit d'une analyse financière menée par le département de recherche d'EFGAM. Par conséquent, il ne constitue pas un investissement ou une analyse indépendante tels que définis dans la réglementation de l'UE (telle que « MiFID II » ou « MiFIR ») ni en vertu de la « Directive suisse visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière » de l'Association suisse des banques ou de toute autre règle locale équivalente.

La valeur des placements et les revenus qui en découlent peuvent baisser aussi bien qu'augmenter, et vous pourriez ne pas récupérer la somme initialement investie. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les produits de placement peuvent être soumis à des risques de placement comprenant, sans s'y limiter, les risques de change et de marché, les fluctuations de valeur, les risques de liquidité et, le cas échéant, la perte éventuelle du capital investi.

Bien que les informations figurant au présent document aient été obtenues à partir de sources réputées fiables, aucun membre du groupe EFG n'établit de déclaration ou garantie quant à leur exactitude, ces informations pouvant être incomplètes ou résumées. Tous les avis donnés dans ce document sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Le présent document pourra comporter des avis personnels n'étant pas nécessairement fidèles à l'opinion de tout membre du groupe EFG. Dans toute la mesure autorisée par la loi, aucun membre du groupe EFG ne sera tenu responsable des conséquences d'erreurs ou omissions dans le présent document, ou de la confiance accordée à tout avis ou toute déclaration y figurant, et tout membre du groupe EFG décline expressément toute responsabilité, y compris (sans limitation) au titre de dommages accessoires ou indirects, en découlant ou consécutifs, à toute action ou inaction motivée par le présent document de la part du destinataire.

EFG et ses employés peuvent s'engager dans des opérations sur titres, pour compte propre ou non, et détenir des positions longues ou courtes sur les instruments identifiés dans le présent document ; ces opérations ou positions peuvent être incompatibles avec les opinions exprimées dans le présent document.

La mise à disposition du présent document dans tout territoire ou pays pourrait être contraire à toute loi ou à tout règlement local et toute personne se le procurant devra s'informer de toutes restrictions applicables en la matière et les respecter. Le présent document ne pourra être reproduit, divulgué ou distribué (en tout ou en partie) à toute autre personne sans l'autorisation écrite préalable d'un membre autorisé du groupe EFG.

Les intermédiaires financiers/gérants de fortune externes recevant le présent document confirment qu'ils devront prendre leurs propres décisions et qu'ils devront s'assurer que, si elles sont fournies aux clients finaux/investisseurs avec l'autorisation du Groupe EFG, le contenu est conforme à la situation de leurs propres clients en ce qui concerne toute considération en matière d'investissement, juridique, réglementaire, fiscale ou autre. Le Groupe EFG décline toute responsabilité pour tous dommages, pertes ou coûts (directs, indirects ou consécutifs) pouvant résulter de l'utilisation du présent document par les intermédiaires financiers/gérants de fortune externes, leurs clients ou tout autre tiers.

Les comparaisons avec les indices ou les indices de référence mentionnés dans ce document sont fournies à titre indicatif uniquement et ont des limites, car les indices et les indices de référence présentent des caractéristiques importantes qui peuvent différer des stratégies d'investissement particulières poursuivies par EFG et les titres dans lesquels il investit.

Les informations et les opinions exprimées dans le présent document au moment de sa rédaction peuvent être modifiées à tout moment sans préavis et il n'existe aucune obligation de mettre à jour ou de supprimer les informations obsolètes.

Gérants de fortune externes : dans le cas où le présent document est fourni à des gérants de fortune externes (ci-après, « GFE »), il est strictement interdit que ces derniers le reproduisent, le divulguent ou le distribuent (en tout ou en partie) et le mettent à la disposition de leurs clients et/ou de tiers. En recevant ce document, les GFE confirment qu'ils devront prendre leurs propres décisions/jugements sur la manière de procéder et qu'il leur incombe de s'assurer que les informations fournies sont conformes à la situation de leurs propres clients en ce qui concerne toute conséquence en matière d'investissement, juridique, réglementaire, fiscale ou autre. EFG décline toute responsabilité pour tous dommages, pertes ou coûts (directs, indirects ou consécutifs) pouvant résulter de l'utilisation du présent document par les GFE, leurs clients ou tout autre tiers.

Si vous avez reçu ce document d'une société affiliée ou d'une succursale mentionnée ci-dessous, sachez ce qui suit :

**Bahamas :** EFG Bank & Trust (Bahamas) Ltd est agréée par la Securities Commission des Bahamas en vertu du Securities Industry Act de 2011 et des Securities Industry Regulations de 2012, et est autorisée à exercer des activités dans le domaine des valeurs mobilières aux Bahamas et depuis ce territoire, notamment la négociation d'opérations sur titres, l'organisation d'opérations sur titres, la gestion de titres et le conseil en valeurs mobilières. EFG Bank & Trust (Bahamas) Ltd est également agréée par la Banque centrale des Bahamas en application du Trust Companies Regulation Act de 2000 en tant qu'établissement bancaire et fiduciaire. Siège social : Goodman's Bay Corporate Centre West Bay Street and Sea View Drive, Nassau, Bahamas.

**Bahreïn :** EFG AG Bahrein est une succursale d'EFG Bank AG, agréée par la Banque centrale de Bahreïn (CBB – Central Bank of Bahrain) en tant qu'entreprise d'investissement de catégorie 2, et est autorisée à exercer les activités suivantes : a) négociation d'instruments financiers en tant qu'agent ; b) organisation de transactions sur instruments financiers ; c) gestion d'instruments financiers ; d) conseil en matière d'instruments financiers ; et e) exploitation d'un organisme de placement collectif. Siège social : EFG AG Bahrain Branch, Manama / Front Sea / Block 346 / Road 4626 / Building 1459 / Office 1401 / PO Box 11321 Manama -- Royaume de Bahreïn.

**Îles Caïmans :** EFG Wealth Management (Cayman) Ltd. est agréée et réglementée par la Cayman Islands Monetary Authority (« CIMA ») pour exercer toute activité de placement en valeurs mobilières aux îles Caïmans et depuis ce territoire en application de la Securities Investment Business Law (telle qu'elle a été révisée) des îles Caïmans. Siège social : Suite 3208, 9 Forum Lane, Camana Bay, Grand Cayman KY1-1003, Îles Caïmans. La succursale des îles Caïmans d'EFG Bank AG est agréée en tant que banque de Classe B et réglementée par la CIMA. Siège social : EFG Wealth Management (Cayman) Ltd., Suite 3208, 9 Forum Lane, Camana Bay, Grand Cayman KY1-1003, Îles Caïmans.

**Chypre :** EFG Cyprus Limited est une société de placement établie à Chypre, immatriculée sous le numéro HE408062, ayant son siège social sis à Kennedy 23, Globe House, 6th Floor, 1075, Nicosie, Chypre. EFG Cyprus Limited est autorisée et réglementée par la Commission chypriote des valeurs mobilières (CySEC).

**Dubaï :** EFG (Middle East) Limited est réglementée par la DFSA. Ce support est destiné « aux clients professionnels uniquement ». Siège social : EFG (Middle East) Limited DIFC, Gate Precinct 5, 7th Floor PO Box 507245, Dubaï, ÉAU.

**Grèce :** EFG Bank (Luxembourg) S.A., succursale d'Athènes, est un établissement de non-réservation d'EFG Bank (Luxembourg) S.A., autorisé à promouvoir les produits et services d'EFG Bank (Luxembourg) S.A. sur la base de la liberté d'établissement de l'UE conformément à une licence accordée par l'autorité de surveillance financière luxembourgeoise, la « CSSF ». Siège social : 342 Kifisias Ave. & Ethnikis Antistaseos Str., 154 51 N. Psychiko, Registre commercial général n° 143057760001.

**Hong Kong :** EFG Bank AG, Hong Kong branch (numéro d'entité centrale : AFV863) est agréée en tant que banque agréée par l'Autorité monétaire de Hong Kong en application de l'Ordonnance bancaire (Cap. 155, Législation de Hong Kong) et est autorisée à exercer toute activité réglementée de type 1 (opérations sur titres), de type 4 (conseil en valeurs mobilières) et de type 9 (gestion d'actifs) à Hong Kong. Siège social : EFG Bank AG, Hong Kong branch, 18th floor, International Commerce Centre 1 Austin Road West - Kowloon, Hong Kong. Dans toute la mesure autorisée par la loi et les exigences applicables à EFG Hong Kong en vertu du Code de conduite pour les personnes autorisées ou enregistrées auprès de la Securities and Futures Commission, EFG Hong Kong ne sera pas responsable des conséquences d'erreurs ou omissions figurant dans le présent document, ni de toute information ou déclaration figurant aux présentes. EFG Hong Kong décline expressément toute responsabilité, y compris (sans limitation) au titre de dommages accessoires ou indirects, en découlant ou consécutifs à toute action ou inaction de la part du destinataire, motivée par le présent document.

**Liechtenstein :** EFG Bank von Ernst AG est réglementée par la Financial Market Authority Liechtenstein. Siège social : EFG Bank von Ernst AG Egertastrasse 10 - 9490 Vaduz, Liechtenstein.

**Jersey :** EFG Wealth Solutions (Jersey) Limited est réglementée par la Jersey Financial Services Commission pour l'exerce de toute activité d'investissement en vertu de la Financial Services (Jersey) Law de 1998.

**Luxembourg :** EFG Bank (Luxembourg) S.A. est agréée par le ministère des Finances du Luxembourg et surveillée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). EFG Bank (Luxembourg) S.A. est membre du Fonds de Garantie des Dépôts Luxembourg (F.G.D.L.) et membre du Système d'Indemnisation des Investisseurs Luxembourg (S.I.I.L.). R.C.S. Luxembourg n° B113375. Siège social : EFG Bank (Luxembourg) S.A. - 56, Grand-Rue, L-1660 Luxembourg.

**Portugal :** EFG Bank (Luxembourg) S.A. - Sucursal em Portugal est agréée et surveillée par Banco de Portugal (registre 280) et la CMVM, la commission du marché des valeurs mobilières portugaise (registre 393) pour la fourniture de conseils financiers, la réception et la transmission des ordres. EFG Bank (Luxembourg) S.A. - Sucursal em Portugal est une succursale de non-réservation d'EFG Bank (Luxembourg) S.A., une société à responsabilité limitée constituée en vertu du droit du Grand-Duché de Luxembourg, agréée et supervisée par la CSSF (Commission de surveillance du secteur financier). Siège social de Lisbonne : Avenida da Liberdade n° 131 - 6° Dto., 1250 - 140 Lisbonne. Agence de Porto : Avenida da Boavista, n° 1837 – Escritório 6.2, 4100-133 Porto. Numéro d'immatriculation au registre des entreprises : 980649439.

# Mentions juridiques importantes



**Monaco :** EFG Bank (Monaco) SAM est une société anonyme monégasque immatriculée sous le numéro 90 S 02647 (Répertoire du commerce et de l'industrie de Monaco). EFG Bank (Monaco) SAM est une banque dont les activités financières sont autorisées et réglementées par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution française et par la Commission de contrôle des activités financières monégasque. Siège social : EFG Bank (Monaco) SAM, Villa les Aigles, 15, avenue d'Ostende - BP 37 - 98001 Monaco (Principauté de Monaco), téléphone : +377 93 15 11 11. Le destinataire du présent document parlant parfaitement l'anglais, il renonce à la possibilité d'obtenir une version française de cette publication.

**République populaire de Chine (« RPC ») :** l'EFG Bank AG Shanghai Representative Office à Shanghai est agréé par la Commission de régulation des banques chinoises et immatriculé auprès de l'administration de Shanghai pour l'industrie et le commerce conformément à la réglementation de la République populaire de Chine pour l'administration des banques à capitaux étrangers et aux règles de mise en œuvre connexes. N° d'immatriculation : 310000500424509. Siège social : Room 65T10, 65 F, Shanghai World Financial Center, No. 100, Century Avenue, Pudong New Area, Shanghai. Le champ d'activité de l'EFG Bank AG Shanghai Representative Office à Shanghai est limité aux activités à but non lucratif, y compris la liaison, les études de marché et le conseil.

**Singapour :** EFG Bank AG, Singapore branch (UEN No. T03FC6371J) est agréée en tant que banque de gros par l'Autorité monétaire de Singapour en vertu du Banking Act 1970, en tant que conseiller financier exempté tel que défini dans le Financial Advisers Act 2001 et en tant qu'entité de services aux marchés des capitaux exemptée en vertu du Securities and Futures Act 2001. Cette annonce n'a pas fait l'objet d'un examen par l'Autorité monétaire de Singapour. Siège social : EFG Bank AG, Singapore Branch, 79 Robinson Road #18-01 Singapour 068897. Le présent document ne tient pas compte des objectifs d'investissement, de la situation financière ou des besoins particuliers d'une personne spécifique. Le présent document ne constitue pas un conseil en investissement, une sollicitation ou une recommandation d'investir dans cet investissement ou dans tout produit mentionné dans les présentes. EFG Singapour et ses dirigeants, employés ou agents respectifs ne font aucune déclaration ou garantie, expresse ou implicite, et ne seront pas responsables de l'exactitude, la fiabilité ou l'exhaustivité du présent document et ne doivent pas être considérés comme tels. EFG Singapour décline expressément toute responsabilité, y compris (sans limitation) au titre de dommages accessoires ou indirects, en découlant ou consécutifs à toute action ou inaction de la part du destinataire, motivée par le présent document. Vous devez examiner attentivement les avantages et les risques inhérents à cet investissement et, sur la base de votre propre jugement ou des conseils des conseillers indépendants que vous avez choisis de consulter, évaluer si l'investissement vous convient au regard de votre appétence au risque, de votre expérience en matière d'investissement, de vos objectifs, de vos ressources et de votre situation financière, et effectuer toute autre enquête que vous considérez nécessaire, sans vous fier en aucune manière à EFG Singapour.

**Suisse :** EFG Bank AG, Zurich, y compris ses succursales de Genève et de Lugano, est autorisée et réglementée par la FINMA. Siège social : EFG Bank AG, Bleicherweg 8, 8001 Zurich, Suisse. Succursales suisses enregistrées : EFG Bank SA, 24 quai du Seujet, 1211 Genève 2 et EFG Bank SA, Via Magatti 2, 6900 Lugano.

**Royaume-Uni :** EFG Private Bank Limited est autorisée par la Prudential Regulation Authority et réglementée par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority. EFG Private Bank Limited est membre de la Bourse de Londres. N° d'immatriculation de société 02321802 Siège social : EFG Private Bank Limited, Park House, 116 Park Street, Londres W1K 6AP, Royaume-Uni, téléphone +44 (0)20 7491 9111.

## États-Unis :

**EFG Asset Management (Americas) Corp (« EFGAM Americas »)** est un conseiller en investissement agréé par la Securities and Exchange Commission (« SEC ») des États-Unis qui fournit des services de conseil en investissement. L'enregistrement auprès de la SEC ou de toute autorité d'État en matière de valeurs mobilières n'implique aucun niveau de compétence ou de formation. EFGAM Americas ne peut effectuer des transactions commerciales ou fournir des conseils personnalisés en matière d'investissement que dans les États et juridictions internationales où il est enregistré, a déposé un avis ou est autrement exclu ou exempté des exigences d'enregistrement. Un investisseur doit examiner attentivement ses objectifs, risques, frais et dépenses d'investissement avant d'investir. Pour plus d'informations sur EFGAM Americas, ses pratiques commerciales, ses antécédents, ses conflits d'intérêts, les frais facturés pour les services et d'autres informations pertinentes, veuillez consulter le site d'information destiné aux investisseurs publics de la SEC à l'adresse suivante : <https://www.investor.gov>. Vous pouvez également visiter : <https://adviserinfo.sec.gov/firm/summary/158905>. Sur ces deux sites, vous pouvez obtenir des copies du dernier formulaire ADV part 1, part 2 et du formulaire CRS d'EFGAM Americas. Siège social d'EFGAM Americas : 701 Brickell Avenue, Suite 1350 – Miami, FL 33131.

**EFG Capital International Corp. (« EFG Capital »)** est un courtier-négociant inscrit à la Securities and Exchange Commission (« SEC ») des États-Unis, membre de la Financial Industry Regulatory Authority (« FINRA ») et de la Securities Investor Protection Corporation (« SIPC »). Les produits de valeurs mobilières et les services de courtage sont fournis par EFG Capital. Aucune autorité parmi la SEC, la FINRA ou la SIPC n'a validé le présent document ou les services et produits fournis par EFG Capital et ses sociétés affiliées basées aux États-Unis. Siège social : 701 Brickell Avenue, Ninth Floor & Suite 1350 – Miami, FL 33131.

EFG Capital et EFGAM Americas sont affiliées en propriété commune sous l'égide d'EFGI et peuvent gérer un personnel mutuellement lié. Les produits et services décrits aux présentes n'ont pas été autorisés par une autorité de réglementation ou de surveillance et ne sont pas soumis à la supervision d'une autorité de réglementation en dehors des États-Unis. Veuillez noter que le contenu du présent document a été produit et créé par EFG Bank AG/ EFG Asset Management (UK) Limited (le cas échéant). Ce document ne doit pas être interprété comme ayant été créé d'EFG Capital ou d'EFGAM Americas ou provenant de ceux-ci. Ni EFGAM Americas ni EFG Capital ne se déclarent gestionnaire sous-jacent ou conseiller en investissement de ce Fonds/produit ou de cette stratégie.

EFG Asset Management (North America) Corp (« EFGAM NA ») est un Conseiller en investissement inscrit à la US Securities and Exchange Commission (SEC). Pour plus d'informations sur EFGAM NA Corp, ses activités, ses affiliations, ses commissions, ses événements disciplinaires, et ses éventuels conflits d'intérêts, veuillez consulter le site Internet de la SEC Investment Advisor Public Disclosure (<https://adviserinfo.sec.gov/>) et consulter son formulaire ADV.

## Informations destinées aux investisseurs en Australie :

Réservé aux investisseurs professionnels, institutionnels et de gros.

Le présent document a été préparé et publié par EFG Asset Management (UK) Limited, société à responsabilité limitée immatriculée sous le numéro 07389736 ayant son siège social sis Park House, Park Street, Londres W1K 6AP (téléphone : +44 (0)20 7491 9111). EFG Asset Management (UK) Limited est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority, et immatriculée sous le n° 536771.

EFG Asset Management (UK) Limited est exemptée de l'obligation de détenir une licence de services financiers australienne au titre des services financiers qu'elle fournit aux clients institutionnels en Australie. Elle est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni (immatriculation auprès de la FCA sous le n° 536771) selon les lois du Royaume-Uni qui diffèrent des lois australiennes.

Ce document est personnel et son utilisation est uniquement réservée à la personne à qui il a été fourni ou adressé. Il ne peut être reproduit et transmis, en tout ou en partie, à toute autre personne.

Dispense de catégorie (« Class Order ») ASIC CO 03/1099

EFG Asset Management (UK) Limited vous informe qu'elle se fonde sur la dispense de catégorie CO 03/1099 (« Class Order ») de l'Australian Securities & Investments Commission (ASIC) (telle que prolongée par l'ASIC Corporations (Repeal and Transitional Instrument 2016/396) concernant les sociétés réglementées par la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni, qui l'exempte de l'obligation de détenir une licence de services financiers australienne (AFSL) en vertu de la Loi australienne sur les sociétés de 2001 (Cth) (« Corporations Act ») au titre des services financiers que nous vous fournissons.

Exigences réglementaires du Royaume-Uni

Les services financiers que nous vous fournissons sont réglementés par la FCA en vertu des lois et des exigences réglementaires du Royaume-Uni, qui diffèrent de celles applicables en Australie. Par conséquent, toute offre ou toute autre documentation que vous recevez de notre part dans le cadre de la fourniture de services financiers est préparée conformément à ces lois et exigences réglementaires. Le terme « exigences réglementaires du Royaume-Uni » désigne la législation, les règles adoptées conformément à la législation, et toute autre politique ou tout autre document pertinent(e) publié(e) par la FCA.

Votre qualité de Client institutionnel

Afin que nous puissions vous fournir des services financiers et nous conformer à la Dispense de catégorie, vous devez être un « client institutionnel » au sens de la section 761G de la Loi australienne sur les sociétés. En conséquence,

en acceptant toute documentation de notre part avant le début ou dans le cadre de notre prestation de services financiers, vous :

- nous garantissez avoir la qualité de « client institutionnel » ;

- acceptez de fournir les informations ou justificatifs que nous pouvons solliciter en tant que de besoin pour confirmer votre qualité de client institutionnel ;

- acceptez que nous puissions cesser de vous fournir des services financiers si vous n'êtes plus un client institutionnel ou si vous ne nous fournissez pas les informations ou justificatifs suffisants pour établir votre qualité de client institutionnel ; et

acceptez de nous informer par écrit, dans un délai de cinq jours ouvrables, si vous cessez d'être un « client institutionnel » au titre des services financiers que nous vous fournissons.

Avis de dénégation de responsabilité : Ces illustrations ont été produites par une intelligence artificielle. Bien qu'elles puissent intégrer des éléments du monde réel, veuillez noter que la composition générale et les détails ont été créés numériquement.

© EFG. Tous droits réservés