

Nos convictions d'allocation d'actifs

Janvier 2025

Notre point de vue sur les marchés

Nos principaux messages et convictions



Source : AXA IM au 06/01/2025

Positionnement en matière d'allocation d'actifs

Positionnement pour l'ensemble des classes d'actifs et au sein de chacune d'entre elles

Allocation d'actifs			
Principales classes d'actifs			
Actions		▼	
Obligations			▲
Matières premières			
Liquidités	■		

Actions			
Marchés développés			
Zone euro	■	▼	
Royaume-Uni			
Suisse			
Etats-Unis			▲
Japon			
M. émergents et secteurs actions			
M. émergents			
Valeurs financières zone euro			
Valeurs immobilières européenne		▼	
Petites capitalisation boursière américaines			
NASDAQ			
Valeurs financières américaines			▲

Obligations			
Obligations d'État			
Zone euro « core »			▲
Zone euro « périph. »			
Royaume-Uni			
Etats-Unis			
Point mort d'inflation			
Etats-Unis			
Zone euro			
Crédit			
Euro IG			
US IG			
Euro HY			
US HY à duration courte			
Dettes émergentes			
Oblig. ém. en devise forte			

Légende

■ Négative

■ Neutre

■ Positive

Variation

▲ Relèvement

▼ Abaissement

Source : AXA IM au 06/01/2025

Scénario central et alternatifs

Persistance des chocs sur l'offre 20 %

- Trumponomics : protectionnisme, lutte contre l'immigration.
- Escalade des tensions géopolitiques en Ukraine, Moyen-Orient et Indo-Pacifique.
- Les anticipations d'inflation s'accroissent, affectant les salaires et s'inscrivant dans la durée.
- Ralentissement de la croissance, l'emploi ralentit mais l'inflation demeure élevée.
- Les autorités monétaires disposent de peu d'outils appropriés pour faire face aux chocs sur l'offre et à l'instabilité financière, la détérioration de la crédibilité de l'inflation imposant un nouveau resserrement de la politique monétaire dans les pays développés.

- **Actions** : Dégradation de l'appétit pour le risque / repli des actions.
- Les **rendements des obligations d'État** montent en flèche.
- Élargissement des spreads de **crédit**.
- Les pressions viennent sur la **dette des marchés émergents**.
- Le **dollar américain** demeure élevé.

Scénario central 70 %

- L'économie mondiale devrait se stabiliser à 3,2 % en 2025 et ralentir à 2,9 % en 2026. Les nouvelles politiques américaines auront un impact mondial, en fonction de l'ampleur de leur mise en œuvre. Des divergences sont attendues entre les principales économies développées.
- La plupart des banques centrales poursuivront un assouplissement plus prudent, limité par les politiques inflationnistes des États-Unis. Il faut s'attendre à davantage d'assouplissement monétaire en zone Euro.
- Les budgets européens appellent à un net resserrement des déficits, mais leur mise en œuvre présente des risques. Les déficits américains devraient continuer à se creuser dans le cadre des mesures budgétaires prévues.

- **Actions** : Contexte économique positif pour les actifs risqués, mais la hausse des taux américains nous a ramenés dans la zone de danger pour les investissements multi-actifs.
- **Obligations d'État** : La courbe des taux américains plus élevée et plus raide rend la duration de plus en plus attrayante, en particulier dans la zone euro où la BCE devrait continuer à assouplir sa politique.
- **Crédit** : Les spreads sont chers, ce qui les rend vulnérables aux mauvaises surprises. La demande reste très forte, ce qui vient réduire la pression.

Reprise mondiale 10 %

- Redressement de la participation au marché du travail, forte croissance des revenus et baisse des tensions inflationnistes.
- Productivité dopée à la suite du rebond des investissements et d'ajustements structurels post-pandémie, l'impact de l'IA devient bel et bien réel.
- La croissance surprend à la hausse dans la plupart des régions.
- L'inflation s'estompe plus rapidement vers et en dessous des objectifs des banques centrales.
- La politique monétaire s'assouplit plus rapidement que prévu.

- **Actions** : L'environnement est propice à la prise de risque et les actions continuent de grimper, les valeurs de croissance dominant toujours les titres « value ».
- **Obligations d'État** : Le prix des obligations baisse à mesure que les taux augmentent.
- **Crédit** : Les spreads se resserrent.

Plantons le décor : nos Perspectives économiques mondiales

L'effet Trump devrait booster l'économie mondiale

L'incertitude des politiques budgétaires se profile à l'horizon

- Les perspectives économiques des États-Unis dépendront de **l'ampleur de la mise en œuvre des nouvelles politiques de l'administration Trump**, qui pourraient donner un léger coup de pouce. Nous nous attendons à ce que certaines mesures de restriction de l'offre soient adoptées, ce qui devrait peser sur la croissance. L'inflation devrait cependant rester résiliente. Nous prévoyons une **croissance de +2,3 % en 2025 après +2,8 % en 2024, et +1,5 % en 2026**.
- L'activité de la zone euro devrait rester modérée**, même si nous prévoyons une légère amélioration. Les baisses de taux de la BCE devraient favoriser une amélioration des dépenses des ménages. Néanmoins, les risques politiques et l'incertitude géopolitique restent présents. Nous prévoyons une **croissance de +1 % en 2025 après +0,8 % en 2024, et +1,3 % en 2026**.
- L'économie chinoise est confrontée à des menaces internes et externes en matière de croissance**. Sur le plan extérieur, les droits de douane devraient ralentir l'activité. Sur le plan interne, la demande est limitée par la correction en cours du marché immobilier. Il est probable que le gouvernement chinois doive continuer à fournir des mesures de relance afin de gérer le déclin de l'économie. **Nous prévoyons une croissance de +4,5 % en 2025 après +4,9 % en 2024, et de +4,1 % en 2026**.
- Les marchés émergents sont confrontés à une combinaison difficile de **détérioration des conditions extérieures et de resserrement des conditions financières mondiales**, ainsi qu'à des défis idiosyncrasiques dans la gestion des politiques fiscales et monétaires.
- La plupart des grandes banques centrales vont **poursuivre leur politique d'assouplissement avec plus de prudence**. Comme prévu, la Fed* américaine a réduit ses taux d'intérêt de 25 points de base en décembre, mais a indiqué un rythme plus lent pour les réductions futures. La BCE** a également réduit ses taux directeurs de 25 points de base en décembre, avec une orientation plus accommodante qui devrait se traduire par des réductions lors de chaque réunion jusqu'en juin. La BoE*** a laissé ses taux inchangés en décembre, tout en réitérant un rythme progressif de réduction pour cette année. Nous prévoyons que la BoJ**** augmentera son taux directeur en janvier, les hausses ultérieures dépendant des négociations salariales de Shunto au printemps.

Source : AXA IM, Consensus Economics, FMI et Datastream, au 06/01/2025

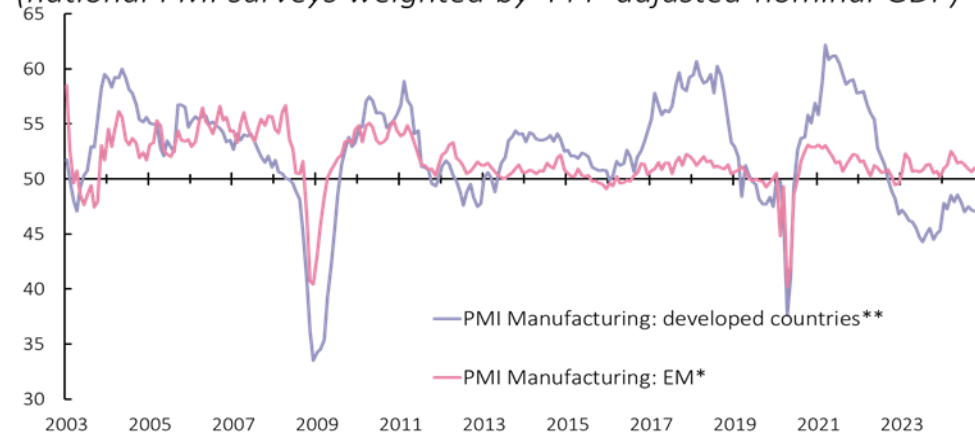
*Réserve fédérale, **Banque centrale européenne, ***Banque d'Angleterre, ****Banque du Japon

Prévisions économiques de la Recherche AXA IM

Croissance du PIB réel (%)	2023*	2024*	2025*	2026*
Monde	3.1	3.2	3.2	2.9
Économies développées	1.7	1.6	1.7	1.3
É.-U.	2.5	2.8	2.3	1.5
Zone euro	0.5	0.8	1.0	1.3
Royaume-Uni	0.3	0.9	1.5	1.4
Suisse	0.8	1.6	1.5	1.4
Japon	1.9	-0.3	1.1	0.9
Économies émergentes	4.1	4.1	4.0	3.8
Chine	5.2	4.9	4.5	4.1

Global PMI indices

(national PMI surveys weighted by PPP-adjusted nominal GDP)



Source: Purchasing Managers Indices (PMI) and AXA IM, January 2024

* Poland, Mexico, Chile, South Africa, Russia, China, India, Brazil, Turkey, Hungary, Czech

** US, Euro area, Japan, UK, Australia, Canada, Sweden, Switzerland

Présentation synthétique de notre allocation d'actifs

Notre vision :

- La réunion de décembre de la Réserve fédérale (Fed) est venue couper court aux attentes d'un « rallye de Noël ». Les marchés ont réagi par des **ventes massives, faisant grimper les taux, élargir les spreads de crédit et chuter les actions**. La valorisation des bons du Trésor américain laissait **peu de marge pour absorber une quelconque déception** de politique monétaire. Après une année exceptionnelle pour les actifs risqués, des prises de bénéfices étaient attendues, alors que l'incertitude concernant la politique monétaire se reflète progressivement dans les prix.
- Globalement, la **dynamique de croissance portée par les États-Unis reste favorable**. Nous anticipons une croissance américaine supérieure au consensus en 2025. Bien que les valorisations soient élevées, elles ne sont pas encore exubérantes. Nos modèles indiquent que la phase haussière actuelle n'est pas terminée, bien qu'elle ait maintenant plus de deux ans. Cependant, la remontée des taux américains en décembre (les marchés anticipant une Fed moins accommodante) nous a ramenés dans la « zone de danger » pour les investissements multi-actifs, caractérisée par une corrélation positive entre les actions et les obligations. **Nous avons donc réduit notre exposition aux actions à un niveau neutre**.
- Malgré des inquiétudes concernant l'inflation aux États-Unis, **la progression des prix des dépenses de consommation de base (PCE) s'est révélée inférieure aux attentes**. Depuis, la courbe des taux du Trésor américain s'est stabilisée et sa pente a à nouveau augmenté, reflétant ainsi un environnement de marché plus sain. **La durée est devenue plus attrayante**, en particulier pour les obligations de la zone euro, qui ont souffert au cours du trimestre en sympathie de la hausse des taux américains.

Nos principales convictions :

- Patience requise avant de revenir aux actions** – Le contexte économique continue d'offrir des perspectives positives. Néanmoins, la hausse des taux d'intérêt nous a replongés dans un environnement plus difficile
- Favoriser les actions américaines en particulier les financières** – La divergence transatlantique renforce notre préférence pour les États-Unis en particulier les financières américaines – moins sensibles au risque de hausse des taux.
- Renforcement sur les obligations souveraines européennes** – Compte tenu des perspectives économiques plus faibles pour la zone euro, nous nous attendons à une baisse des taux européens. La BCE devrait continuer à assouplir sa politique monétaire.

La forte hausse des taux réels après la réunion de la Fed a surpris, mais le contexte de croissance reste encourageant pour les investisseurs



Principales classes d'actifs

Actions		▼	
Obligations			▲
Matières premières		■	
Liquidités	■		

Variation

▲ Relèvement

▼ Abaissement

Convictions et perspectives sur les marchés actions

Notre vision:

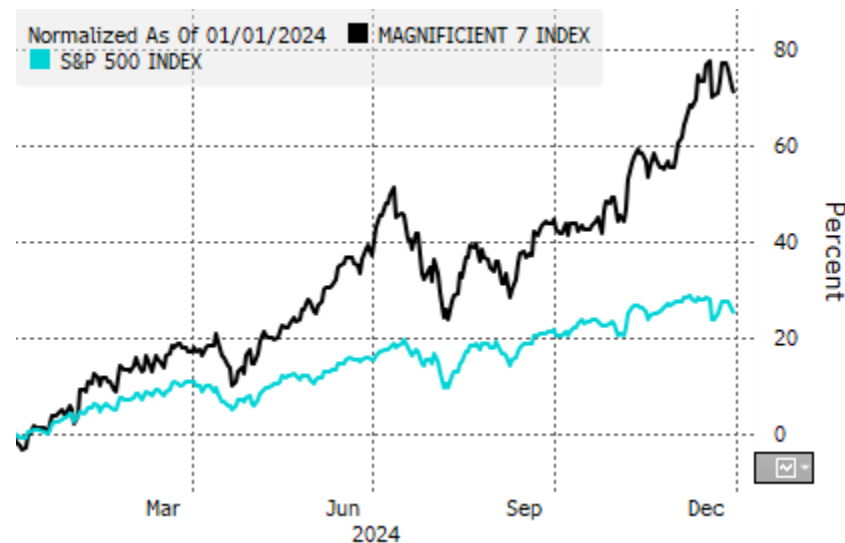
- **Les marchés boursiers ont progressé en décembre, mais ont marqué une pause après que la Réserve fédérale ait adopté un ton plus restrictif**, signalant seulement 2 baisses de taux en 2025. Les secteurs liés à Trump, y compris les financières et les industrielles, ont sous-performé, tandis que le S&P 500 et le Nasdaq 100 ont retrouvé de la force dans les actions des MAG 7, qui ont clôturé l'année près de leurs plus hauts historiques, soulignant leur résilience et leur domination en 2024. Elles seront scrutées de près en 2025, car la croissance de leurs bénéfices devrait converger avec celle du S&P 493.
- **À mesure que les taux ont montés, le marché a connu une nouvelle bifurcation.** Les actifs à durée longue et les petites capitalisations ont sous-performé, tout comme les secteurs de l'industrie, en raison de la hausse des taux. Parallèlement, les actions de croissance, notamment dans le secteur technologique, ont montré leur résilience, bénéficiant de bénéfices solides et de leurs caractéristiques perçues comme défensives dans un contexte d'incertitude politique et économique. Une baisse des taux est nécessaire pour stimuler la prochaine phase haussière.

Nos principales convictions:

- **Nous continuons de préférer les actions américaines.** Les valeurs financières américaines sont soutenues par des taux nominaux élevés, une courbe des taux qui se pentifie et des anticipations de déréglementation. Nous apprécions également les actions alliant croissance et qualité et les valeurs industrielles, pour bénéficier de l'agenda « America First » de Trump 2.0.
- **Nous sommes neutres sur la zone euro et restons défensif.** La faiblesse de l'environnement macroéconomique pèse sur les bénéfices. La pression est sur la BCE pour qu'elle réduise ses taux de manière agressive. Nous préférons les services aux collectivités et l'immobilier vis-à-vis de l'EuroStoxx 50. Un changement de politique budgétaire allemande après les élections de février, une BCE agressive et la paix en Ukraine pourraient changer la donne.
- **Neutre sur les marchés émergents.** Position neutre sur les marchés émergents. Les mesures de relance en Chine offrent un soutien à l'activité, mais l'incertitude liée aux tarifs douaniers et à la politique commerciale de l'administration Trump constitue un vent contraire important, nécessitant un soutien plus significatif de la politique intérieure.

Source: AXA, Bloomberg 06/01/2025

Encore une année exceptionnelle pour MAG7 La surperformance en fin d'année a été spectaculaire



Marchés développés

Zone euro	▼		
Royaume-Uni		■	
Suisse		■	
Japon		■	
Etats-Unis			■
Marchés émergents		■	

Marchés émergents et secteurs

Immobilier Listé Global		▼	
Défense Européenne			■
EU Utilities/Short SX5E			■
Financières Europe			■
Financières américaines			■
US Infra/Short SPX		■	
AI / Short SPX			■

▲ Relèvement ▼ Abaissement

AXA Managers

Convictions et perspectives sur les marchés des obligations d'entreprises

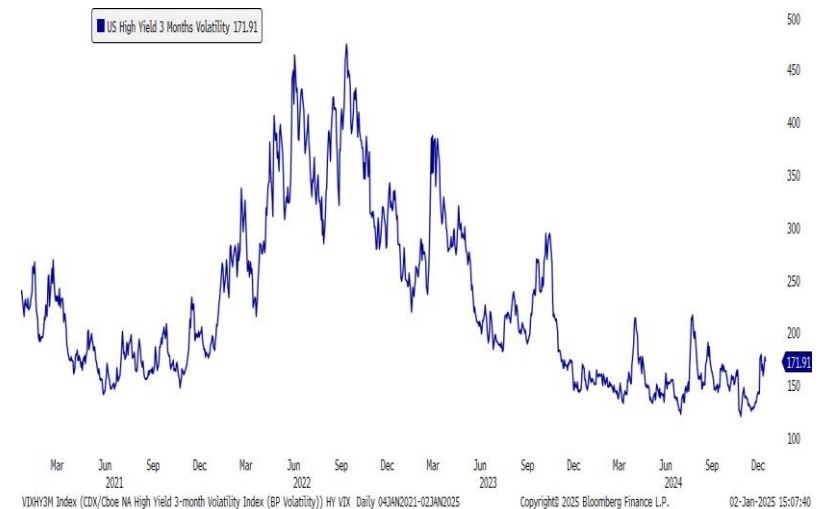
Notre vision:

- Les **marchés du crédit** (IG et HY) continuent de bénéficier d'une volatilité relativement faible, d'une croissance mondiale positive tirée par les États-Unis, d'une inflation stable et de niveaux de revenus absolus tandis que les banques centrales devraient maintenir des politiques monétaires accommodantes à l'horizon 2025. En effet, l'examen de la performance du haut rendement américain en 2024, où les spreads se sont resserrés à mesure que les rendements du Trésor augmentaient et n'ont pas permis d'obtenir la performance positive attendue par les stratégestes, prouve une fois de plus que le niveau relatif de la croissance est plus important pour les actifs risqués que le niveau absolu des rendements, réels ou nominaux.
- **Macro (opinion positive)** – La croissance reste un soutien essentiel pour les marchés du crédit aux États-Unis et, malgré une période creuse en Europe, il n'y a pas de danger apparent de récession mondiale et la qualité du crédit européen progresse, les améliorations étant plus nombreuses que les dégradations.
- **Valuation (opinion négative)** – Les spreads restent très serrés sur une base historique malgré un certain relâchement récent. Nous n'augmenterons pas notre exposition aux niveaux actuels et nous nous contentons de continuer à bénéficier du portage dans nos allocations.
- **Sentiments (opinion positive)** – La baisse de la volatilité des marchés après l'élection est un élément positif pour les marchés à risque et la confiance des investisseurs prévalent.
- **Facteurs techniques (opinion neutre)** – L'offre de 2025 en faveur des marchés américains et l'offre nette négative de l'UE offrent une opportunité de valeur relative, même si, dans les conditions actuelles, il s'agit toujours d'une opération quelque peu contrariante qui offre une asymétrie décente pour le risque encouru.

Nos convictions:

- **Qualité (Investment Grade)** : Neutre (préférence UE vs US)
- **Haut rendement (High Yield)** : Neutre (préférence UE vs US)

Volatilité des marchés modérée et favorable au risque



Credit

Euro IG			
US IG			
Euro HY			
US HY			

Changements



Convictions et perspectives pour les marchés des changes

Notre vision:

- **Dollar fort pour plus longtemps:** La vigueur du dollar perdure, **soutenue par l'exceptionnalisme des États-Unis en matière de croissance, d'inflation et par conséquent de politique monétaire.**
- **USD:** La Réserve fédérale a adopté une position faucon en décembre, réduisant le nombre de baisses de taux prévues pour 2025 et révisant à la hausse ses prévisions d'inflation sous-jacente pour l'année à venir. Nous continuons de privilégier le dollar pour **son rendement supérieur, son alignement avec les dynamiques de politique monétaire et son statut de valeur refuge.**
- **EUR:** Nous maintenons une perspective baissière sur l'euro, qui reste confiné dans une fourchette étroite de 1,03 à 1,07 à court terme. Une rupture à la baisse dépend de **l'émergence de nouveaux catalyseurs, tels que l'intensification des différends tarifaires ou des incertitudes politiques accrues en Europe.**
- **CHF:** Nous avons **pris nos bénéfices sur notre position courte CHF/USD après la réduction importante des taux de la SNB à 0,5 %**, tout en considérant toujours le franc suisse comme l'une des meilleures devises de financement. Avec une marge de manœuvre limitée pour de nouveaux assouplissements, la SNB devrait faire preuve de prudence vis-à-vis d'éventuelles interventions monétaires et sur leur devise avec la nouvelle administration américaine.
- **JPY:** Le yen devrait continuer de s'affaiblir, la BoJ retardant les hausses de taux malgré une inflation persistante. Les interventions monétaires ne sont moins envisageables qu'autour du niveau de 160. Les **carry trades restent attractifs, soutenus par l'exceptionnalisme américain et des rendements américains à long terme élevés**, qui continuent de peser sur le yen.
- **CNH:** Nous cherchons des opportunités pour renforcer nos positions vendeurs CNH, la PBoC mettant en avant son biais accommodant **face aux pressions désinflationnistes domestiques et aux risques tarifaires imminents.** Notre position courte sur le CNH/USD a généré de solides gains après la victoire électorale de Trump. À l'avenir, nous ciblons une fourchette de 7,8 à 8,0, **soutenue par des politiques commerciales potentiellement disruptives et des pressions structurelles persistantes à la dépréciation du CNH.**

Nos convictions clés:

- **Nous maintenons un biais fort en faveur du dollar, financé par des devises à faible rendement telles que le CNH, l'EUR et le JPY**, tout en prenant des bénéfices sur nos positions longues USD/CHF. **Les autres devises des pays exportateurs restent vulnérables à court terme.**

2024 en rétrospective

	Dec 2023 policy rate	Dec 2024 policy rate	Dec 2023 expected	Dec 2024 realised	Differential in expectation	Movement vs. USD
FED	5,50%	4,50%	6 cuts 4,00%	4 cuts 4,50%	0,50%	5,50%
BOE	5,25%	4,75%	6 cuts 3,75%	2 cuts 4,75%	1,00%	0,18%
ECB	4,00%	3,00%	7 cuts 2,25%	4 cuts 3,00%	0,75%	-4,93%
RBA	4,35%	4,35%	3 cuts 3,60%	0 cuts 4,35%	0,75%	-5,82%
BOJ	-0,10%	0,25%	2 hikes 0,25%	2 hikes 0,25%	0,00%	-11,73%
BOC	5,00%	3,25%	6 cuts 3,50%	7 cuts 3,25%	-0,25%	-7,04%
SNB	1,75%	0,50%	3 cuts 1%	5 cuts 0,50%	-0,50%	-6,17%

Devise contre USD

EUR	▼			CAD	■		
GBP		■		NZD		■	
JPY	▼			NOK		■	
CHF		▲		SEK		■	
AUD		■		CNH	■		

Change

▲ Upgrade

Downgrade

Source: Bloomberg, AXA IM 06/01/2025

Convictions et perspectives sur les marchés des matières premières (ex-agri)

Notre vision :

- Nous maintenons des perspectives baissières pour le prix du pétrole, même si elles ont été repoussées en raison du calendrier retardé de l'OPEP pour les augmentations de production. En revanche, nous restons constructifs sur l'or tout en préférant rester à l'écart avec une perspective neutre sur les métaux industriels.
- **Les prix du pétrole restent ancrés vers le bas de la fourchette de cette année** (70-90 \$ pour le Brent). **L'augmentation de l'offre**, alors que l'OPEP+ revient sur ses réductions de production, devrait conduire à un **excédent en 2025**, ce qui devrait exercer une **pression à la baisse sur les prix du pétrole**. Toutefois, la décision de l'OPEP+ de retarder ses augmentations de production devrait repousser cette pression sur les prix à plus tard dans l'année que ce qui était initialement prévu. L'atonie de la demande devrait également continuer à peser sur le sentiment. La géopolitique reste un joker, mais on s'attend à ce qu'elle exige une prime moins importante. Traduit avec DeepL.com (version gratuite) Au sein du complexe des matières premières, nous avons des perspectives baissières pour le prix du pétrole en 2025. En revanche, nous restons constructifs sur l'or, considérant la correction actuelle comme un point d'entrée intéressant. En ce qui concerne les métaux industriels, nous préférons rester à l'écart et adoptons donc des perspectives neutres pour 2025.
- **Les métaux industriels** restent soutenus par la demande « verte » liée aux véhicules électriques et aux énergies renouvelables en Chine et ailleurs, qui devrait continuer à compenser la baisse de la demande cyclique de métaux dans le monde. Une administration Trump est un vent contraire probable, car des tarifs douaniers plus élevés devraient peser sur les exportations chinoises, y compris les composants clés liés aux solutions de décarbonisation. Le plan de relance de la Chine devrait soutenir la demande intérieure, même si ce n'est pas autant que les programmes de dépenses d'infrastructure antérieurs. Compte tenu de ces incertitudes, nous maintenons une **position neutre**.
- **L'or devrait se rétracter pour atteindre de nouveaux sommets** à mesure que la Réserve fédérale normalisera sa politique monétaire, tandis que la demande ferme des acheteurs des banques centrales restera favorable. La demande physique se maintient et nous pensons que la demande des ETF devrait redevenir favorable. Nous conservons donc une **position positive sur l'or**.

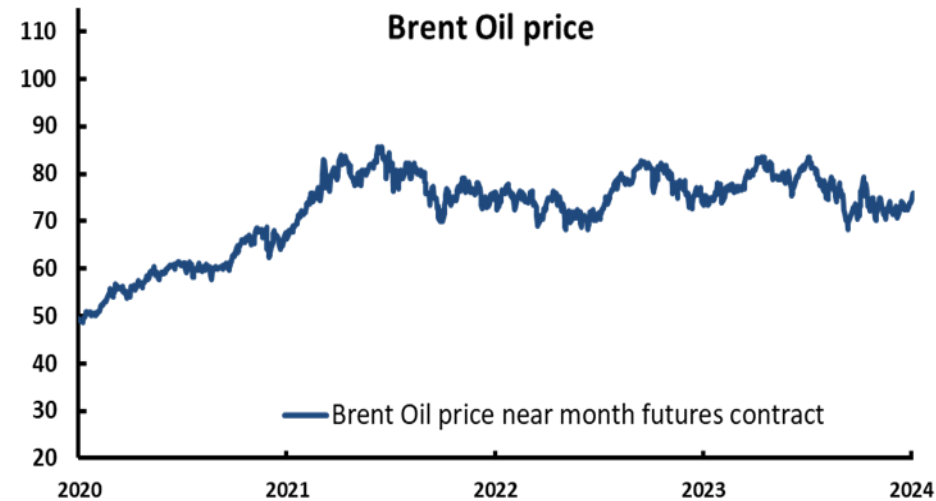
Nos principales convictions :

- **Position neutre sur les matières premières**, synthèse de notre **opinion baissière sur le pétrole** et de notre **vue positive sur l'or**.

Source: Bloomberg , AXA IM 06/01/2025

10

Le prix du pétrole soutenu par la décision de l'OPEP+ de reporter les augmentations de production



Matières premières

Pétrole	Orange	Grey	Grey
Métaux industriels	Grey	Teal	Grey
Or	Grey	Grey	Green

Variation

▲ Relèvement

▼ Abaissement

Avertissement

Ce document promotionnel est exclusivement destiné à des investisseurs professionnels conformément à la définition de la directive MiFID (2014/65/EU) et ne peut en aucun cas être ni présenté ni distribué à un public retail. La circulation de ce document doit être limitée en conséquence.

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information, et ne constitue pas une étude d'investissement ou une analyse financière relative aux transactions sur instruments financiers au sens de la directive MiFID (2014/65/UE), ni ne constitue, de la part d'AXA Investment Managers ou de ses filiales, une offre d'achat ou de vente de placements, produits ou services, et ne doit être considéré comme un élément contractuel, un conseil juridique ou fiscal, une recommandation pour une stratégie de placement, une recommandation personnalisée d'achat ou de vente de titres, ni un conseil ou une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage.

Il a été établi sur la base de données, projections, prévisions, anticipations et hypothèses subjectives. Son analyse et ses conclusions sont l'expression d'une opinion, fondée sur les données disponibles à une date donnée. Toutes les informations contenues dans le présent document sont établies à partir de données rendues publiques par des fournisseurs officiels de statistiques économiques et de statistiques sur les marchés. La responsabilité d'AXA Investment Managers Paris ne saurait être engagée par une prise de décision sur la base de ces informations. Sauf indication contraire, toutes les données figurant dans le présent document sont pertinentes à la date de leur publication. De plus, en raison de la nature subjective de ces opinions et analyses, ces données, projections, prévisions, anticipations, hypothèses, etc. ne sont pas nécessairement utilisées ou suivies par les équipes de gestion de portefeuille d'AXA IM ou ses filiales, qui peuvent agir en fonction de leurs propres opinions. En dépit des précautions prises, aucune garantie (y compris la responsabilité envers les tiers), expresse ou implicite, ne peut être accordée quant à l'exactitude, la fiabilité ou l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. L'investisseur potentiel ne doit en aucun cas fonder sa prise de décision d'investissement sur ce document car il est incomplet et il ne contient pas les informations suffisantes pour une prise de décision adéquate. Toute reproduction de ces informations, totale ou partielle, est interdite, sauf autorisation contraire d'AXA IM.

Préalablement à toute souscription, l'investisseur est prié de prendre connaissance du KID et du prospectus. Les informations contenues dans le présent document ne remplacent pas le KID et le prospectus ni le conseil professionnel externe. Ces documents sont disponibles gratuitement auprès de AXA IM Benelux, Place du Trône 1 – 1000 Bruxelles, et via le site internet www.axa-im.be en français et néerlandais.

Les performances passées ne constituent pas une indication des performances actuelles ou futures, et les données de performance ou de rendement affichées ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus lors de l'émission ou du rachat de parts. Les références aux classements et aux récompenses ne constituent pas un indicateur des performances futures ou des places dans les classements ou les récompenses et ne doivent pas être interprétées comme une approbation d'une société AXA IM ou de ses produits ou services. Veuillez consulter les sites Web des promoteurs/émetteurs pour obtenir de l'information sur les critères sur lesquels se fondent les prix et les cotes. La valeur des placements et les revenus qu'ils génèrent peuvent diminuer ou augmenter, et les investisseurs risquent de ne pas récupérer le montant investi à l'origine. Les fluctuations des taux de change peuvent également affecter la valeur de leur investissement. Pour ces raisons et à cause des frais initiaux qui sont habituellement facturés, un placement ne convient généralement pas comme placement à court terme.

MSCI ni aucune autre partie impliquée dans la compilation, le calcul ou la création des données MSCI ou liée à la compilation, au calcul ou à la création de ces données ne donne de garanties ou de déclarations expresse ou implicites concernant ces données (ou les résultats obtenus par leur utilisation). Toutes ces parties déclinent expressément toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'intégralité, de qualité marchande ou de pertinence pour un usage particulier concernant de telles données. Sans limiter la portée de ce qui précède, MSCI, ses sociétés affiliées ou toute tierce partie impliquée dans la compilation, le calcul ou la création des données ne peuvent en aucun cas être tenues responsables de tout dommage direct, indirect, spécial, consécutif ou autre (y compris le manque à gagner), même si elles ont été avisées de la possibilité de tels dommages. Aucune autre distribution ou diffusion des données MSCI n'est autorisée sans l'autorisation écrite expresse de MSCI.

Editeur responsable : AXA IM Benelux S.A., société de droit belge ayant son siège social Place du Trône, 1, B-1000 Bruxelles, immatriculée au registre de commerce de Bruxelles sous le numéro 604.173.