

Juin 2021

Par Daniel Rotzer, CFA, Responsable Asset Management & Advisory
Mathias Cotting, CFA, Economiste responsable
Stéphane de Kalbermatten, CAIA, Investment Manager
et Hysen Husaj, Collaborateur Asset Management & Advisory

Le vin ne coûte pas cher!

Table des matières

- 2 Editorial
- 3 Evaluation de la situation économique
- 4 Quelle a été l'évolution des marchés financiers?
- 5 Clin d'œil sur les classes d'actifs
- 6 Positionnement et changements
- 7 Commentaire sur les décisions de placement
- 8 Tableaux de performance



Le vin ne coûte pas cher!



Daniel Rotzer, CFA
Responsable
Asset Management
& Advisory

Lorsque les billets s'effritent

Imaginez que vous achetiez aujourd'hui une bouteille de vin rouge pour 25 francs. La prochaine fois que vous vous rendez dans un magasin, l'étiquette de cette même bouteille indique 27,5 francs. Et tous les autres biens de consommation voient leur prix également grimper de 10%. D'un point de vue économique, un tel développement pourrait être qualifié de regrettable. Pourquoi? L'une des principales conditions indispensables au bon fonctionnement d'une économie est la stabilité des prix. Une hausse excessive des prix, également appelée inflation dans le jargon technique, fait perdre de la valeur à l'argent, les billets s'effritent. Il y a hyperinflation lorsque l'argent n'a plus de valeur. Dans un tel scénario, la population perdrait rapidement confiance dans les institutions gouvernementales et une crise économique de longue durée en serait probablement la conséquence.

Prix du vin rouge en hausse de 14%

Beaucoup d'entre nous ne connaissent même plus le phénomène de la dépréciation de la monnaie. En effet, depuis les années 1980, le taux d'inflation dans les pays industrialisés n'a cessé de diminuer. Depuis une bonne vingtaine d'années, elle n'est que peu perceptible en Suisse. La mondialisation, l'automatisation, mais aussi une meilleure gestion des économies nationales n'ont entraîné qu'une légère augmentation des prix. Malgré de faibles chiffres d'inflation, la monnaie et le franc suisse notamment, ont progressivement perdu de leur valeur au cours des quarante dernières années. Pour illustrer ce point, voyons comment le prix d'un panier de biens et de services courants a évolué

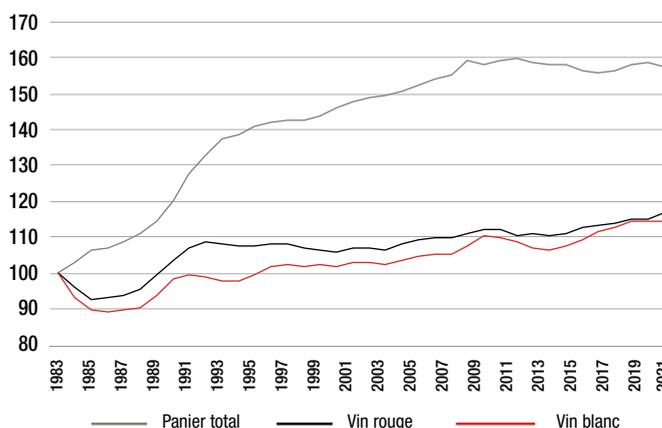
entre 1983 et 2020. Selon l'Office fédéral de la statistique, le prix d'un tel panier a augmenté de 57% en moins de quarante ans. Cela signifie qu'avec 100 francs épargnés en 1983, on ne peut aujourd'hui acheter que deux tiers des produits de ce panier. Il est frappant de constater que les prix des vins suisses, rouge (+14%) et blanc (+17%), ont augmenté beaucoup moins que la moyenne. On peut donc en conclure que le vin suisse est devenu un produit plus abordable comparativement.

Inflation à l'horizon?

Revenons à l'économie. En avril, les prix ont fortement progressé globalement. Nous partons du principe que les hausses de prix seront de nature temporaire, en raison de l'effet de base et du déséquilibre momentané entre offre et demande, lié à la reprise économique rapide et coordonnée. Cependant, il ne faut pas sous-estimer l'intention des gouvernements et des banques centrales à atteindre une inflation maîtrisée et plus élevée que par le passé. En effet, les grands gagnants d'un regain d'inflation sont les débiteurs, car 1'000 francs de dette resteront toujours 1'000 francs à rembourser. Avec une inflation à la hausse, les revenus et les recettes fiscales augmenteront, ce qui permettra aux pays très endettés de rembourser plus facilement leurs dettes. Même en Suisse, alors même que les finances publiques sont saines et gérées de manière prudente, le franc a perdu environ 1/3 de sa valeur depuis 1983.

Les prix sont en constante augmentation

Evolution des prix depuis 1983, base 100



Source: OFS, BCVS

«Il est frappant de constater que les prix des vins suisses, rouge (+14%) et blanc (+17%), ont augmenté beaucoup moins que le panier total.»

Evaluation de la situation économique

Bien que toujours en territoire négatif, l'économie européenne se porte bien. Le taux d'inflation aux États-Unis fait couler beaucoup d'encre.

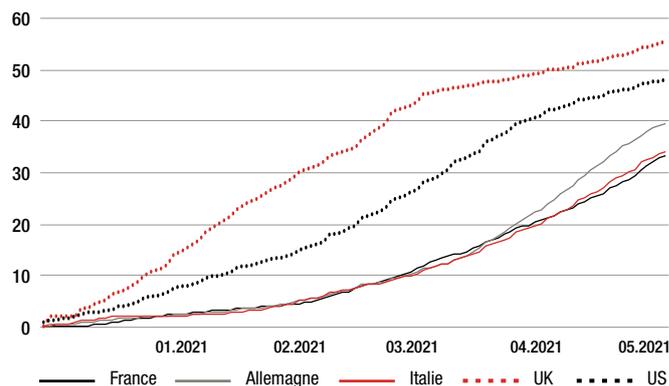
Situation économique actuelle

Après des débuts difficiles, les campagnes de vaccination en Europe progressent également à un rythme prometteur. Actuellement, plus de 30% de la population de divers pays du vieux continent ont déjà reçu au moins une dose de vaccin. Le Royaume-Uni et les États-Unis sont en tête de peloton avec environ 50%. La troisième vague d'infection, que l'on craignait au printemps, s'atténue dans les pays développés. Dans la foulée, les gouvernements annoncent petit à petit la réouverture. En conséquence, les économies de ces pays sont à nouveau dans une phase de reprise. En effet, l'indicateur économique développé par l'OCDE nous fournit des informations intéressantes dans ce sens. Cet indicateur mesure la production économique hebdomadaire sur la base de données à haute fréquence et la compare à la période d'avant-crise. La production économique aux États-Unis a déjà retrouvé le niveau de 2019, et celle de la Suisse est même supérieure à ce niveau. L'Europe, qui a traversé à nouveau une période de récession au premier trimestre 2021, connaît actuellement également une forte reprise. Toutefois, l'output économique reste inférieur au niveau d'avant-crise. La production de l'Allemagne est encore inférieure de -4,5%, tandis que celles de la France et de l'Italie sont respectivement de -3,9% et -5,2%. Les indicateurs économiques avancés affichent des perspectives réjouissantes, ce qui laisse présager une poursuite de la reprise en Europe cet été.

Le taux d'inflation sous les projecteurs

Aux États-Unis, le taux d'inflation, qui représente l'appréciation du prix d'un panier de produits et de services, a augmenté de 4,2% en avril. D'une part, la forte progression de ce chiffre est à mettre sur le compte de l'effet de base (en avril 2020, de nombreux prix avaient chuté en raison de la pandémie du COVID). D'autre part, plusieurs matières premières sont devenues beaucoup plus chères en raison de la forte demande de ces derniers mois. En Europe, l'augmentation des prix a été jusqu'à présent plus faible en raison d'une reprise économique moins vigoureuse. L'inflation est primordiale car nombre de banques centrales se sont fixées la stabilité des prix comme principal objectif. Une hausse soutenue de l'inflation au-dessus de +2% est susceptible de conduire les banques centrales à relever les taux d'intérêt. Si tel était le cas, un ralentissement de la croissance économique et une augmentation de la volatilité sur les marchés financiers seraient fort probables. Par conséquent, l'évolution des taux d'inflation au cours des prochains mois sera déterminante.

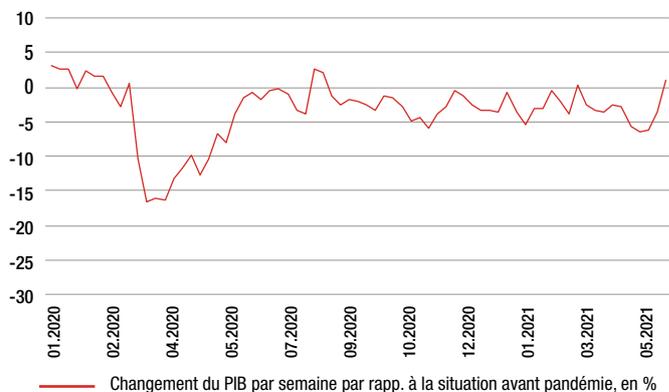
Le nombre de personnes vaccinées augmente en Europe
% de la population ayant reçu au moins une dose de vaccin



Source: Refinitiv Datastream, BCVs

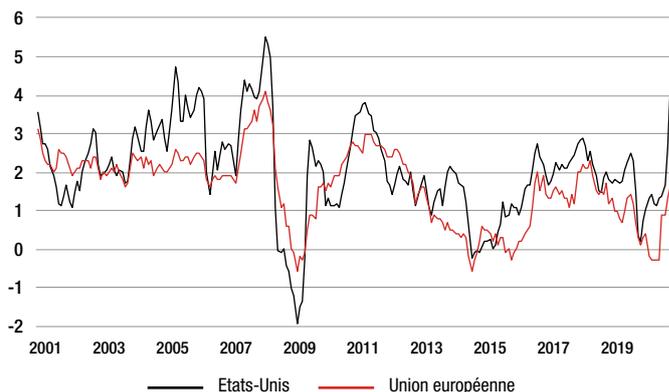
L'output économique en Suisse est supérieur au niveau d'avant-crise

«Tracker du PIB hebdomadaire» de l'OCDE



Source: OCDE, BCVs

L'inflation rebondi fortement aux États-Unis
Inflation totale, chgt. annuel en %



Source: Refinitiv Datastream, BCVs

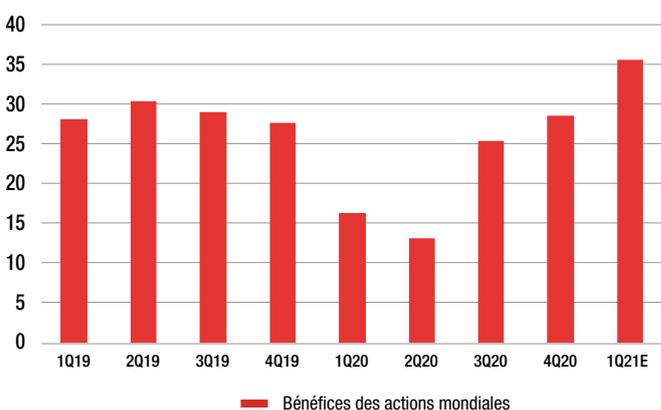
Quelle a été l'évolution des marchés financiers?

Les sociétés enregistrent une bonne saison de résultats. Les taux européens progressent et emboîtent le pas aux taux US.

La fin de la saison des résultats approche, le bilan est réjouissant

Les résultats du 1^{er} trimestre 2021 étaient très attendus. Economiquement, la croissance repart, mais qu'en est-il du côté des entreprises? Globalement, 80% des sociétés ont publié leurs résultats, avec à l'heure actuelle un bilan réjouissant. Premièrement, plus de 60% des sociétés ont battu les attentes des analystes (les bénéfices sont en moyenne 20% supérieurs aux attentes des analystes). Deuxièmement, au-delà du fait d'avoir dépassé les attentes, les entreprises affichent désormais des bénéfices au-dessus des niveaux antérieurs à la crise. Le bilan peut être qualifié de positif.

Les sociétés renouent avec la croissance au 1^{er} trimestre
Bénéfices trimestriels des sociétés mondiales, en USD par action

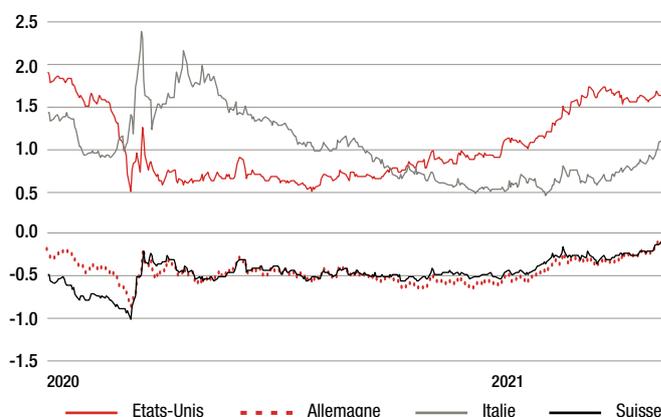


Source: Refinitiv Datastream, BCVs

Les taux d'intérêt européens remontent également

Au premier trimestre de cette année, les taux d'intérêt américains ont fortement progressé en raison de la reprise vigoureuse de l'économie aux États-Unis. Ils sont passés de 0,9% à plus de 1,7%. Alors qu'ils se sont stabilisés à ces niveaux depuis avril, les taux d'intérêt en Europe ont, quant à eux, poursuivi leur tendance à la hausse. Les taux d'intérêt en Italie sont remontés de 0,6% début avril à 0,9% aujourd'hui, et les taux d'intérêt allemands et suisses s'approchent à nouveau de la ligne du zéro. Cette hausse reflète les attentes tout aussi élevées d'une forte reprise économique en Europe ce trimestre. En conséquence, les prix des obligations d'État ont perdu de leur valeur cette année. Bien que les taux d'intérêt aient augmenté dans le monde entier, ils restent encore à des niveaux historiquement faibles.

Les taux européens à 10 ans suivent les taux US et montent également
en %

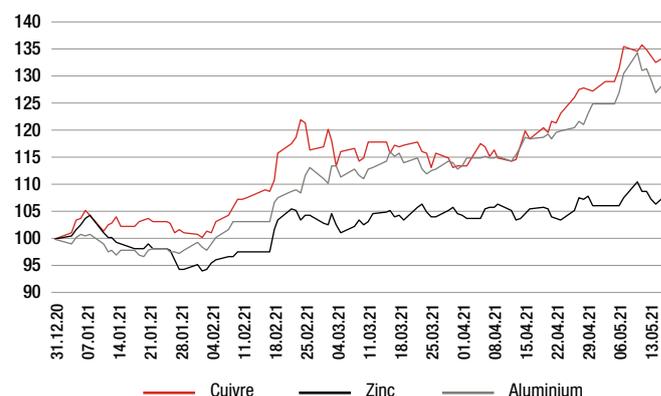


Source: Refinitiv Datastream, BCVs

Les métaux industriels ont le vent en poupe en ce début d'année

Les métaux industriels font partie des meilleures classes d'actifs en ce début d'année (le cuivre réalise +35% depuis janvier). Ces métaux, fortement utilisés dans l'industrie et la construction, ont profité de la reprise post-pandémie. Par ailleurs, l'offre ne peut s'ajuster à la demande à court terme. En effet, afin d'augmenter les capacités d'une mine de cuivre existante, il faut compter deux à trois ans. Ainsi, les stocks actuels de cuivre, métal industriel par excellence, ne couvrent que trois semaines de demande. Finalement, le cuivre est un composant essentiel de la décarbonisation à laquelle s'attèlent les gouvernements. A titre d'exemple, il faut cinq fois plus de cuivre pour produire une voiture électrique par rapport à une voiture traditionnelle. Ce matériau est également très demandé par l'industrie solaire et éolienne.

Les métaux industriels réalisent de très bonnes performances
Base à 100



Source: Refinitiv Datastream, BCVs

Clin d'œil sur les classes d'actifs

Avec la réouverture de l'économie en Europe, les actions de la zone euro sont intéressantes. D'autre part, les actions des sociétés minières devraient profiter de la hausse des prix des métaux industriels.

Le marché des actions en Europe est intéressant

L'économie et les entreprises européennes devraient bénéficier du relâchement des mesures de confinement. De plus, d'un point de vue fondamental, les attentes de bénéfices des entreprises de la zone euro pour l'année en cours sont rapidement revues à la hausse. Ces évolutions sont favorables à de bonnes performances futures. Ensuite, la zone euro affiche des ratios prix/bénéfices avantageux, ce qui devrait contribuer à la poursuite du rattrapage de performance (la zone euro affiche un retard de 15% sur les actions mondiales depuis début 2020).

La Grande Bretagne est également attrayante car sensible au thème de la reflation de par son exposition importante aux secteurs des matériaux, de l'énergie et de la finance. Ces secteurs sont recherchés par les investisseurs depuis plusieurs mois, depuis que l'inflation remonte.

Les entreprises actives dans l'extraction de métaux profitent de la transition vers une économie verte

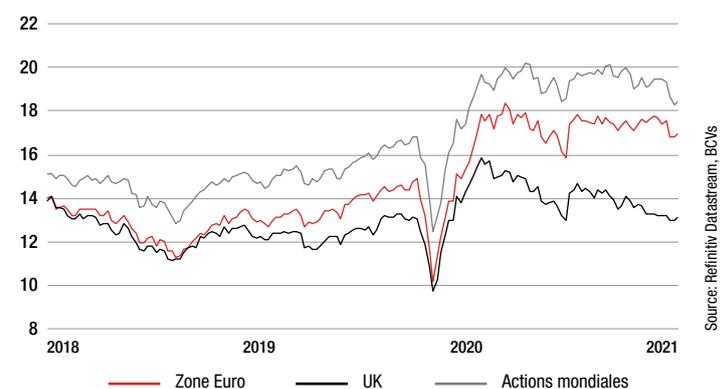
Les prix des métaux industriels ont fortement progressé ces derniers mois et devraient rester à des niveaux élevés. En effet, la transition vers une économie verte soutiendra la demande en métaux industriels ces prochaines années. Les entreprises actives dans l'extraction de ces métaux n'ont, quant à elles, pas connu le même engouement. Les prix ont certes progressé, mais moins rapidement que les estimations de bénéfices. Lorsque l'on évalue ces sociétés, celles-ci présentent d'une part une forte décote par rapport au marché global. D'autre part, les ratios d'évaluation sont historiquement faibles, à environ 10x les profits et ne reflètent pas les perspectives positives à moyen terme.

Les marchés sont à des niveaux élevés, est-ce un frein à de futures performances?

Les marchés ont fortement progressé depuis 2020, à tel point que ceux-ci atteignent de nouveaux plus-hauts. Faut-il pour autant se préoccuper de ces records d'altitude? En regardant l'historique du marché américain, celui-ci réalise fréquemment des plus-hauts. En effet, en 2013, le marché américain atteint un plus-haut sur 5 ans (entre 2008 et 2013), puis réalise en 2014, un nouveau record à 1'750 points. En 2015, les cours progressent et passent le cap psychologique des 2'000 points, et ainsi de suite avec les records actuels à plus de 4'000 points. On peut en conclure qu'à haute altitude, l'oxygène se fait rare pour les alpinistes, mais pas pour les marchés actions. Des niveaux élevés du marché ne constituent historiquement pas des freins à de futures performances.

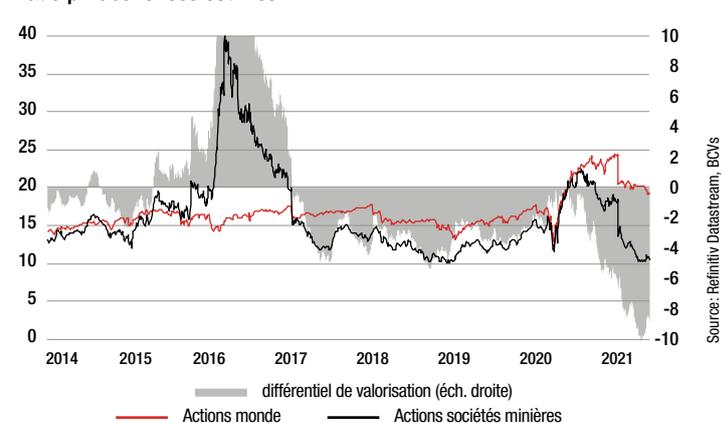
Les valorisations sont raisonnables en Europe

Ratio prix/bénéfices estimés



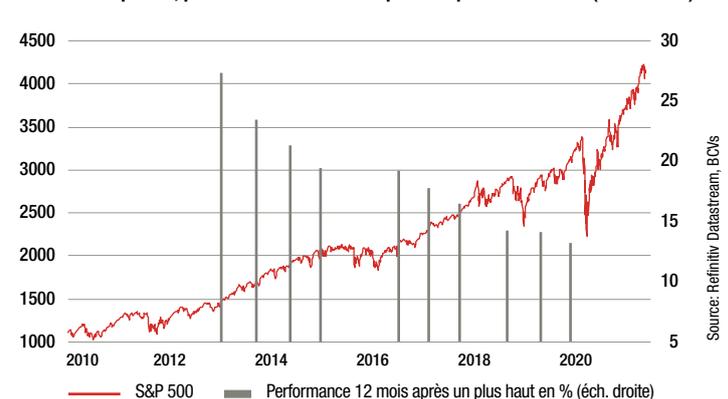
Les entreprises actives dans l'extraction de métaux sont attractives

Ratio prix/bénéfices estimés



Historiquement, après un record, le marché est encore plus haut 12 mois après

S&P 500 en points, performance 12 mois après un plus haut en % (éch. droite)



Positionnement et changements

	Pondération							
	---	--	-	=	+	++	+++	
Niveau de risque global	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	←	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Liquidité	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>		<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Obligations	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Obligations - Suisse	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Obligations - Monde	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Crédit (HY/EM/Convert.)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
Duration	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Thématique(s)	Obligations liées à l'inflation, Obligations d'États chinoises							
Actions	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	←	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Suisse	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Zone euro & UK	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
Etats-Unis	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Japon & Pacific	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Marchés émergents	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	←	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Thématique(s)	Small-mid cap qualité Suisse, mid-cap US et sociétés minières (↑)							
Alternatifs	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Hedge Funds	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
Immobilier	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Or	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Thématique(s)	Commodities (↑)							
Devises vs CHF	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
EUR	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
USD	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

● Actuelle

Commentaires sur les décisions de placement

Nous réduisons tactiquement le risque global des portefeuilles à neutre et vendons des actions. En ce qui concerne les obligations, nous restons fortement investis dans le segment High Yield.

Une forte reprise économique est attendue au deuxième trimestre

Avec l'avancée des campagnes de vaccination et les mesures de restriction qui s'estompent, la situation économique continuera à évoluer très positivement durant les prochains trimestres. D'après les estimations des économistes sondés par l'agence Reuters, la croissance de l'économie sera de +12,5% au deuxième trimestre par rapport au trimestre précédent en Europe, alors que l'économie américaine progressera de +2,4%. En comparaison, dans un environnement normal, l'économie croît entre 0,5% et 1% par trimestre.

Les marchés financiers anticipent une évolution positive

Les marchés financiers anticipent déjà cette évolution économique positive pour les 6 à 12 prochains mois. Ils intègrent donc la maîtrise de la pandémie du COVID-19 ainsi que le retour de l'économie mondiale en 2022 sur le trend antérieur à la crise. La grande question qui occupe actuellement l'esprit des intervenants est la suivante: quand les banques centrales vont-elles changer le fusil d'épaule? La Réserve fédérale américaine continue d'acheter 120 milliards de dollars d'obligations d'État chaque mois, tandis que la banque centrale européenne achète pour environ 20 milliards d'euros. Une sortie trop rapide de la politique monétaire actuelle accommodante pourrait compromettre la reprise économique, tandis que maintenir cette politique trop longtemps pourrait provoquer une remontée de l'inflation à des niveaux excessifs. Une inflation trop élevée accentuerait la pression sur les rendements obligataires dans les pays développés, qui sont désormais très endettés. Par conséquent, les prochains chiffres de l'inflation et du marché du travail seront au cœur de l'attention des intervenants ces prochains mois, tout comme les conférences de presse des banques centrales. Nous sommes actuellement dans un environnement où la visibilité sur les marchés financiers est limitée. Dans les semaines à venir, nous anticipons une évolution latérale des marchés ainsi que le regain de la volatilité, c'est-à-dire des fluctuations de prix plus importantes et de la nervosité.

« Dans les semaines à venir, nous anticipons une évolution latérale des marchés ainsi que le regain de la volatilité. »

Positionnement tactique

Le potentiel des marchés des actions étant limité à court terme, nous réduisons la pondération des actions de Surpondéré à Neutre. Nous partons du principe que, malgré une tendance globale latérale des marchés boursiers, certaines régions et certains thèmes n'ont pas épuisé leur potentiel et continueront à progresser. D'une part, nous augmentons les pondérations sur le marché européen; la reprise économique sur le vieux continent devrait donner un nouvel élan aux actions en Europe. D'autre part, nous avons introduit une thématique sur les sociétés actives dans l'extraction de métaux. Ces dernières bénéficient de la forte demande en métaux industriels liée à la transition énergétique et la valorisations attrayante de ces sociétés offre un coussin de sécurité.

Avec la hausse des taux d'intérêt à moyen et long terme en Europe et en Suisse, les obligations d'État ont à nouveau perdu du terrain ces dernières semaines. Nous restons fortement sous-pondérés dans ce segment et continuons à privilégier les obligations d'entreprises High Yield. Elles offrent non seulement un rendement attractif de plus de 3.5%, mais la qualité de ces entreprises s'améliorera également au rythme de la reprise de l'économie.

Dans les placements alternatifs, nous avons renforcé notre position sur les matières premières. Nous demeurons prudents sur les investissements immobiliers indirects en Suisse en raison d'agios élevés.

Sion, le 1 Juin 2021



Daniel Rotzer, CFA
Responsable
Asset Management
& Advisory



Mathias Cotting, CFA
Economiste responsable

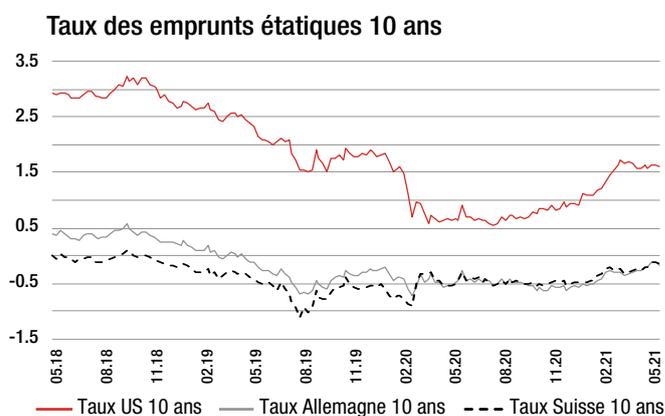
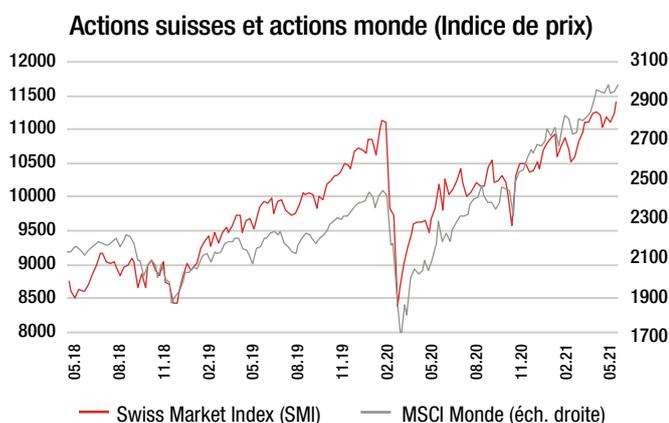
Tableaux de performance (rendement total)

Actions	Prix	Depuis 1 mois (% en monnaie locale)	Depuis 01.01.21 (% en monnaie locale)	Depuis 01.01.21 (% en CHF)
MSCI World	2979	1,2	11,8	13,8
Swiss Market Index	11426	3,1	9,7	9,7
Swiss Perf. Index	14731	3,1	10,5	10,5
DAX	15520	1,5	13,1	14,7
Stoxx Europe 600	449	2,7	14,4	16,0
FTSE 100	7023	1,2	10,5	16,7
Nasdaq Comp	13749	-2,1	7,0	8,9
S&P500	4204	0,7	12,6	14,7
Topix (Japon)	1947	2,0	8,9	4,1
MSCI marchés émergents	1361	-0,1	6,1	8,1
Obligations				
Gouv. mondiales dev. ex CH	796	0,0	-3,0	-2,3
Gouv. suisse 1-5 ans	78	-0,2	-0,5	-0,5
Gouv. suisse 7-10 ans	113	-0,5	-2,4	-2,4
SBI Corp. AAA-BBB Suisse	106	-0,1	-0,4	-0,4
Barc. global High Yield USD	1441	1,0	1,9	3,8
Barc. marchés émergents USD	314	2,1	-2,9	-1,2
Alternatifs				
Bloomberg Commodity Index	477	3,0	20,2	22,4
CS Hedge Fund Index	1425	0,2	3,2	4,8
Immobilier suisse (fonds)	204	-0,9	1,0	1,0
Or	1895	6,9	-0,1	1,7
Pétrole (WTI)	67	4,7	38,5	41,0

Devises	Taux de change	Depuis 1 mois (%)	Depuis 01.01.21 (%)
EUR/CHF	1,096	-0,68	1,37
EUR/USD	1,218	0,76	-0,44
EUR/GBP	0,860	-1,05	-4,83
EUR/NOK	10,179	2,32	-2,84
EUR/SEK	10,137	0,21	0,88
EUR/JPY	133,966	1,75	6,05
GBP/CHF	1,276	0,50	5,62
USD/CHF	0,900	-1,43	1,82
USD/CNY	6,381	-1,53	-2,44
Taux/Primes de risques crédit	Rendement/Prime de risque	Depuis 1 mois (changement absolu)	Depuis 01.01.21 (changement absolu)
Taux directeur US Fed USD	0,25	0,00	0,00
Taux directeur BCE EUR	-0,50	0,00	0,00
Taux directeur BNS CHF	-0,75	0,00	0,00
US 10 ans (USD)	1,59	-0,04	0,68
Allemagne 10 ans (EUR)	-0,18	0,02	0,39
Suisse 10 ans (CHF)	-0,15	0,06	0,34
Japon 10 ans (JPY)	0,08	-0,01	0,06
Prime de risque Suisse AAA-BBB	0,54	-0,01	-0,11
Prime de risque marchés émergents (en USD)	2,86	-0,13	-0,12
Prime de risque global haut rendement	3,56	-0,02	-0,53

Données au 30.05.21

Source: Refinitiv Datastream, BCVs



Source: Refinitiv Datastream, BCVs

BCVs 06/2021

Les informations contenues dans ce document proviennent de sources professionnelles considérées comme fiables. Elles sont fournies à titre indicatif uniquement. De nature publicitaire, elles ne constituent ni une offre ni une recommandation en vue de l'achat ou de la vente d'instruments financiers ou de services bancaires. La Banque ne fournit aucune garantie quant à leur exactitude et exhaustivité. La Banque décline expressément toute responsabilité pour des pertes, dommages ou préjudices directs ou indirects consécutifs à l'utilisation de ces informations.