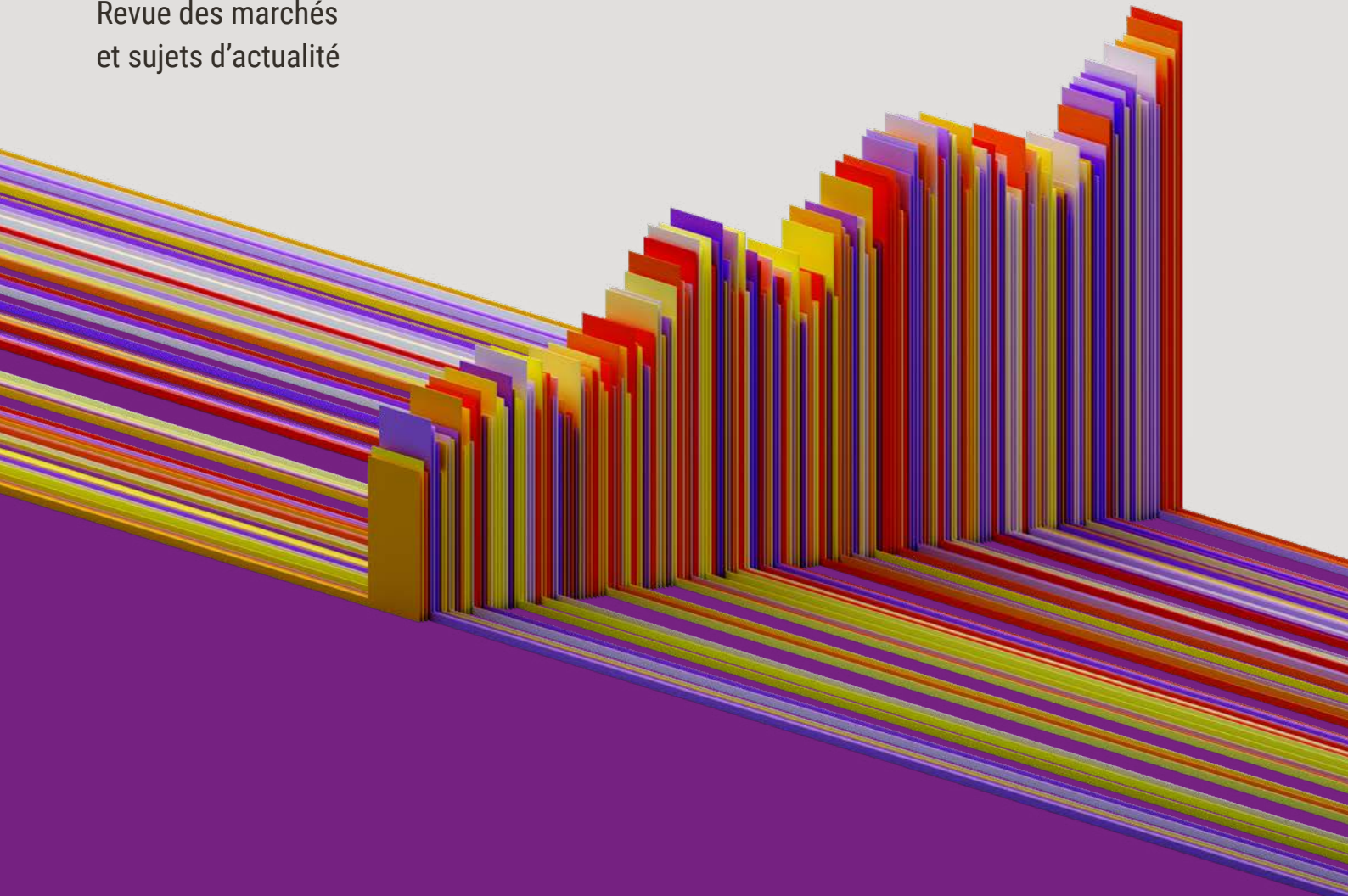


## Le marché en bref 07 | 2024

Revue des marchés  
et sujets d'actualité



### **Actions**

s. 2

- Les statistiques conjoncturelles américaines dopent les cours
- Combien de temps durera l'engouement pour l'intelligence artificielle?
- L'or tutoie de nouveaux sommets historiques

### **Revenu fixe**

s. 4

- Ambiance morose dans l'UE
- Mise en garde contre le dérapage incontrôlé de la dette publique
- Baisse des taux en vue aux Etats-Unis

### **Placements alternatifs**

s. 6

- Royalties: des rendements grâce à la propriété intellectuelle
- Les redevances en tant que placement alternatif
- Instrument de diversification non conventionnel

## Actions

# Combien de temps durera l'engouement pour l'intelligence artificielle?

Les cours chutent en raison de l'inquiétude suscitée par la saison des résultats. Par ailleurs, la probabilité accrue que les Etats-Unis durcissent leur position vis-à-vis de la Chine et de Taïwan entraîne le repli des valeurs technologiques à l'échelle planétaire.

Les dernières statistiques conjoncturelles ont été favorablement accueillies par Wall Street: bien que les ventes au détail et les prix à l'importation aient stagné en juin, les analystes y voient le signe d'une absence de récession imminente pour l'économie américaine. Les chiffres montrent également que la Réserve fédérale américaine pourrait prochainement entamer son cycle d'assouplissement monétaire.

### Sous-performance du SMI

Le Swiss Market Index (SMI) a progressé de quelque 10% depuis le début de l'année – soutenu par les bons résultats du premier trimestre, le recul de l'inflation et les attentes de nouvelles baisses de taux. Mais comme bien souvent, la composition relativement défensive du SMI lui fait perdre du terrain sur les indices d'autres pays. Ainsi, l'indice américain S&P 500, plus large, a gagné 14,5% depuis le début de l'année. Les semaines à venir montreront si les résultats semestriels des entreprises donneront l'impulsion nécessaire au maintien de la tendance haussière.

### L'engouement pour l'intelligence artificielle tire les indices vers le haut

Les principaux indices boursiers ont poursuivi leur ascension jusqu'à la mi-juillet, portés par les géants technologiques, grands gagnants de la déferlante de l'intelligence artificielle: Microsoft, Apple, Alphabet, Amazon, Meta et surtout Nvidia. Toutefois, les attentes concernant les revenus futurs sont très élevées – avec un potentiel de chute qui l'est tout autant. Le secteur de la tech est enclin aux brusques retournements de tendance, comme l'a montré la deuxième quinzaine de juillet: les gagnants d'aujourd'hui pourraient



être les perdants de demain. Compte tenu de cette inconstance, il est difficile de se prononcer sur les perspectives de rendement à long terme. La prudence est donc de mise, sachant que les cours des «stars» de l'IA d'aujourd'hui peuvent encore augmenter un moment jusqu'à ce que le marché revienne (éventuellement) à la raison.

### Les baisses de taux pèsent sur le franc suisse

Le franc suisse a perdu du terrain depuis que la Banque nationale suisse a abaissé ses taux directeurs de 0,25% par deux fois depuis le début de l'année. Cette évolution tient aux différences d'intérêts avec d'autres devises. En effet, certaines grandes banques centrales (Fed, Reserve Bank of Australia ou Banque d'Angleterre) n'ont pas encore touché à leurs taux directeurs. En juin, la Banque centrale européenne (BCE) avait abaissé son taux directeur de 25 points de base. Toutefois, le dollar, mais aussi l'euro pourraient à nouveau enclencher la marche arrière face au franc: l'horizon de la zone euro s'assombriera considérablement en septembre lorsqu'une décision sera rendue quant à la suite des procédures engagées par la Commission européenne à la mi-juin à l'encontre de la France, de l'Italie et de cinq autres pays de l'UE pour déficit public excessif.

### L'or en passe de franchir le cap des 2'500 dollars?

Dopé par l'espoir grandissant d'une baisse des taux de la Fed en septembre, le cours de l'or a atteint un nouveau sommet historique. Le prix de l'once troy a culminé à 2'482 dollars, son plus haut niveau à ce jour. Mais ce pic n'a pas tenu dans le temps et les cours de l'or sont redescendus à 2'400 dollars fin juillet. Prochain cap à franchir: la barre des 2'500 dollars – et si la dynamique actuelle se maintient, nous pouvons nous attendre à des niveaux bien supérieurs avant la fin de l'année. En effet, l'attrait des métaux précieux à rendement nul augmente lorsque les taux d'intérêt baissent.



## Tellco Banque SA – Votre partenaire de financement immobilier

Tellco Banque SA est une banque suisse supervisée par la FINMA dont le siège se trouve à Schwyz. En tant que spécialistes de la prévoyance et du patrimoine, nous sommes heureux de vous épauler dans le financement et acquisition du projet de vos rêves. Nos offres globales vous placent, vous et vos besoins, au centre de nos activités et nous vous proposons des solutions taillées sur mesure pour votre propre logement.

Nos experts en financement vous apporteront un conseil personnalisé. N'hésitez pas à nous contacter.

t +41 58 442 41 01  
[kredite@tellco.ch](mailto:kredite@tellco.ch)

### Taux d'intérêt indicatifs\* en Août 2024

<b>Hypothèque à taux fixe</b>	3 ans	1,65 %
	5 ans	1,65 %
	7 ans	1,70 %
	10 ans	1,75 %
<b>Hypothèque SARON**</b>	SARON + 0,70 % Marge	

\* Ces taux d'intérêt sont des valeurs indicatives pour les hypothèques de premier rang sur les logements à usage propre. Ils s'appliquent à des logements de premier ordre et à des emprunteurs dont la solvabilité est irréprochable.

\*\* Le taux d'intérêt est d'au moins 0%, plus la marge

## Revenu fixe

# Les dettes publiques atteignent des profondeurs abyssales

Les derniers chiffres de l'inflation nourrissent l'espoir de nouvelles baisses de taux de la BCE. L'inflation globale dans la zone euro recule, mais l'inflation dans le secteur des services persiste. Si l'on en croit les déclarations des banquiers centraux réunis à Sintra, l'inflation suit une trajectoire baissière à travers le monde.

Aux Etats-Unis, Donald Trump a de grandes chances de remporter l'élection présidentielle en novembre. Il envisage d'imposer lourdement les importations chinoises et d'augmenter massivement les dépenses publiques, ce qui pourrait se traduire par une hausse de la dette publique américaine et de l'inflation structurelle. Pendant ce temps, les créations d'emplois ralentissent et le chômage augmente. Selon le rapport mensuel sur le marché du travail, l'économie américaine a créé 206'000 nouveaux emplois en juin, un chiffre supérieur aux attentes (190'000). En revanche, les chiffres du mois de mai ont été sensiblement revus à la baisse (de 272'000 à 218'000), tandis que le taux de chômage a grimpé pour s'établir à 4,1%. Le salaire horaire moyen a augmenté de 0,3% (+0,4% en mai). En outre, les derniers chiffres de l'inflation ont confirmé la tendance baissière, ce qui pourrait inciter la Fed à envisager une baisse des taux. Le discours de Jerome Powell devant le Congrès américain a également suscité des espoirs en ce sens: selon le président de la Fed, l'économie américaine n'étant plus en surchauffe, le maintien prolongé de la politique monétaire restrictive pourrait affaiblir excessivement l'activité économique et l'emploi. En outre, la Fed a fait allusion à d'éventuelles baisses des taux directeurs dans le cadre de sa réunion.

### Les incertitudes en France préoccupent la BCE

Le second tour des élections législatives en France compromet la formation d'un gouvernement stable. Les primes de risque des emprunts d'Etat du pays, déjà très lourdement endetté, pourraient continuer d'augmenter si aucune direction politique claire ne ressort des élections et entraîner dans leur sillage les primes de risque d'autres pays surendettés tels que l'Italie, l'Espagne et la Grèce. Ce point important a été souligné en séance par la BCE, qui joint à ces pays de resserrer les cordons de la bourse. Plusieurs



banquiers centraux de la BCE ont mentionné l'éventualité d'une baisse du taux directeur en septembre, dont l'influent Klaas Knot. Le président de la banque centrale néerlandaise a laissé entendre que tout était à nouveau possible à la prochaine séance de la BCE. Il a exprimé sa satisfaction eu égard aux progrès accomplis dans la lutte contre l'inflation et s'est déclaré «totalement d'accord» avec l'orientation actuelle de la politique monétaire et les attentes du marché concernant les prochaines baisses de taux.

### **Taux directeur de la BCE inchangé**

En juin, la BCE a maintenu son taux directeur inchangé à 3,75%. Ses déclarations concernant l'évolution future des taux d'intérêt s'appuient sur le fait qu'une série de statistiques conjoncturelles déterminantes ne sont pas attendues avant plusieurs semaines. L'inflation globale dans la zone euro recule, mais l'inflation dans le secteur des services persiste. Le renchérissement a ralenti en juin pour s'établir à 2,5% (2,6% en mai) sous l'effet

du recul des prix de l'énergie et des produits alimentaires non transformés. Ce résultat est conforme aux attentes.

En revanche, l'inflation sous-jacente s'est maintenue à 2,9%, essentiellement en raison de l'inflation persistante dans le secteur des services (4,1%). Selon la présidente de la BCE Christine Lagarde, il faut plus de temps pour obtenir des «certitudes» – elle ne semble pas pressée de poursuivre l'assouplissement de sa politique monétaire.

### **Les investisseurs européens ont le moral en berne**

Les incertitudes politiques continuent de peser sur le moral des investisseurs européens: leur confiance a chuté en juillet après huit mois consécutifs de hausse. L'indice Sentix a baissé plus fortement que prévu et s'est établi à -7,3 points en juillet (0,3 en juin). L'indice des attentes s'est également replié, de 10 en juin à 1,5 en juillet. Selon l'institut Sentix, les investisseurs sont notamment préoccupés par la situation en France et l'incertitude liée à l'élection présidentielle américaine. L'agence de notation Moody's met en garde contre une possible rétrogradation de la France: pour l'instant neutres, les perspectives de la note de l'Etat français pourraient être abaissées à «négatives» en cas d'aggravation sensible des déficits budgétaire et public. Moody's a notamment fait savoir qu'une détérioration de l'abordabilité de la dette («debt affordability») pourrait peser sur la note. L'abordabilité de la dette désigne les paiements d'intérêts rapportés aux recettes et au PIB, en comparaison avec d'autres pays de même qualité de crédit.

tion de l'abordabilité de la dette («debt affordability») pourrait peser sur la note. L'abordabilité de la dette désigne les paiements d'intérêts rapportés aux recettes et au PIB, en comparaison avec d'autres pays de même qualité de crédit.

### **Mises en garde appuyées contre les dettes publiques excessives**

La Banque des règlements internationaux (BRI) a prévenu que l'accroissement de la dette publique en lien avec les élections (Etats-Unis, Royaume-Uni, France, etc.) pourrait déstabiliser les marchés financiers mondiaux. Bien que l'économie soit sur la voie d'un «atterrissage en douceur», la BRI a appelé à la prudence. Selon elle, les taux d'intérêt ne reviendront pas aux niveaux extrêmement bas passés, d'autant plus si l'on tient compte des enjeux liés à la croissance démographique et au changement climatique. Dans la même veine, l'étude de S&P met en garde contre un probable dérapage de la dette publique dans les années à venir aux Etats-Unis, en France et dans d'autres grandes nations économiques. Cet avertissement intervient peu de temps avant les élections aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en France où les gouvernements cherchent à s'attirer les faveurs des électeurs en promettant une croissance forte, de meilleures prestations sociales et bien plus encore.

*Selon l'institut Sentix, les investisseurs sont notamment préoccupés par la situation en France et l'incertitude liée à l'élection présidentielle américaine.*

## Placements alternatifs

# Les royalties ont le vent en poupe: pourquoi cette catégorie de placement gagne en attrait

En pleine croissance, la catégorie de placement des royalties (redevances) attire de plus en plus d'investisseurs, car elle offre la possibilité de participer aux revenus générés par les droits de propriété intellectuelle dans le domaine de la musique, des brevets ou des droits sur les ressources. Ce segment permet de diversifier le portefeuille – avec une faible corrélation aux autres catégories de placement. Les royalties représentent donc un moyen intéressant pour les investisseurs de générer des rendements constants et réguliers.



Le concept de royalties est étroitement lié à l'histoire de la Couronne britannique. Pendant des siècles, la monarchie britannique a fait exploiter ses mines d'or et d'argent par des sociétés locales. En contrepartie du droit d'extraire les métaux «royaux», ces entreprises devaient verser des redevances à la Couronne, les fameuses «royalties». Cette façon de procéder n'est pas sans rappeler les contrats de fermage dans l'agriculture où les preneurs à bail obtiennent le droit d'exploiter des terres en échange de paiements fixes et réguliers. Mais à la différence des contrats de fermage, les paiements de royalties sont conditionnés à la fréquence d'utilisation ou aux revenus obtenus. Le gain du propriétaire du bien foncier ou de la mine est donc proportionnel aux revenus dégagés par celui qui paie les royalties.

### Gagner de l'argent avec des biens immatériels

De nos jours, les royalties concernent davantage les productions immatérielles telles que la musique ou le cinéma. Elles offrent un moyen éprouvé de monétiser les droits d'auteur d'individus ou d'entreprises. Elles sont particulièrement importantes dans l'industrie musicale où chaque chanson est l'affaire de divers intervenants (compositeurs,

groupes, chanteurs, producteurs, labels et autres parties). Afin de pouvoir prétendre à une rémunération au titre de leur contribution à la production de la chanson, ceux-ci reçoivent une partie des recettes au prorata de leur participation.

### **Patent Ochsner sur Spotify**

Si, par exemple, vous écoutez sur Spotify la chanson «W. Nuss vo Bümpliz» de Patent Ochsner, vous fournissez indirectement une petite contribution à la réussite financière du groupe. En effet, Spotify verse des royalties musicales qui sont financées par votre abonnement ou par la publicité. Donc, plus vous écoutez «W. Nuss vo Bümpliz», plus les recettes du groupe augmentent. Toutefois, ce n'est pas grâce à Spotify que les groupes suisses s'enrichissent: selon le magazine en ligne Watson, Spotify ne verse en moyenne que 3,20 dollars pour 1'000 chansons diffusées. Le tube «W. Nuss vo Bümpliz» a été écouté 8,6 millions de fois, soit environ 30'000 dollars de recettes.

### **Avance pour les artistes**

La production d'une nouvelle chanson coûte cher: il faut louer un studio, acheter des instruments et verser des salaires. Et le tout, en un laps de temps relativement court par rapport à la durée de vie du titre. Il arrive donc fréquemment que les recettes régulières générées par la diffusion d'un titre existant ne suffisent pas à financer la production d'une nouvelle chanson. C'est là qu'entrent en scène les gestionnaires d'actifs axés sur les royalties: ils disposent de la liquidité nécessaire et sont également disposés à racheter les droits des titres (existants) dont la diffusion leur promet des revenus stables. Le groupe reçoit les fonds nécessaires à court terme pour continuer à produire des chansons, tandis que les gestionnaires perçoivent des royalties sur les titres.

### **Risques des royalties**

Bien évidemment, cette catégorie de placement comporte aussi des risques. Dans le domaine des royalties musicales par exemple, les recettes peuvent s'effondrer si le groupe cesse de jouer ou que le titre n'est plus diffusé. Pour réduire ce risque, les gestionnaires misent donc sur des classiques comme «All I Want for Christmas Is You» de Mariah Carey, qui a été écouté 1,8 milliard de fois sur Spotify. Par ailleurs, il existe des obstacles administratifs. L'achat de royalties vous donne non seulement des droits sur les recettes générées, mais aussi l'obligation de recouvrer celles-ci. Ce risque de «boîte noire» est particulièrement problématique pour les tubes planétaires car il est aisé de perdre de vue les paiements dus. Un partenariat avec une entreprise spécialisée dans le recouvrement des royalties peut y remédier.

### **Rendements des royalties**

Le profil de rendement des royalties est, comme mentionné, solide et stable. La crise du coronavirus a montré à quel point les conditions macroéconomiques pouvaient influencer le comportement des consommateurs, mais aussi que la musique pouvait être particulièrement appréciée en période de crise, tout comme les événements sportifs retransmis à la télévision. Compte tenu du faible profil de risque, ne vous attendez pas à des rendements à deux chiffres comme dans le private equity par exemple, mais des rendements de l'ordre de 5 à 10 % sont tout à fait envisageables.

#### **Sources:**

- Watson News (<https://www.watson.ch/schweiz/leben/280419099-schweizer-musiker-auf-spotify-so-viel-verdienen-sie>)

## Tellco Fonds de placements

### Tellco Classic

	ISIN	Tranche	Juillet 31	% Juillet	% YTD	Web
Tellco Classic II Actions Monde**	CH0443816621	V	235,05	-0,92	16,74	<a href="#">Plus d'informations</a>
Tellco Classic Actions Suisses	CH0421075018	V	193,74	2,87	11,83	<a href="#">Plus d'informations</a>
	CH0421074961	R*				
Tellco Classic Best Idea	CH0442770316	V	99,77	-2,56	-0,07	<a href="#">Plus d'informations</a>
	CH0442615701	R	107,67	-2,55	-0,06	
Tellco Classic Sustainable Heritage	CH0583763542	V	79,00	-1,16	10,35	<a href="#">Plus d'informations</a>
	CH0583763534	R	69,83	-1,19	10,21	
Tellco Classic Obligations CHF	CH0421043669	V	104,65	0,00	2,52	<a href="#">Plus d'informations</a>
	CH0421043594	R*				
Tellco Classic Obligations monde	CH0421043768	V	86,09	0,82	2,87	<a href="#">Plus d'informations</a>
	CH0421043743	R*				
Tellco Classic Bonds in foreign currency hedged	CH0469074956	V	90,95	1,68	-1,42	<a href="#">Plus d'informations</a>
	CH0469074865	R	85,63	1,69	-1,40	
Tellco Classic Inflation Protection	CH1101347354	V	97,12	0,95	-4,67	<a href="#">Plus d'informations</a>

\* Pas encore lancé, \*\* disponible uniquement pour les institutions de retraite suisses

### Tellco Classic Stratégie

	ISIN	Tranche	Juillet 31	% Juillet	% YTD	Web
Tellco Classic Stratégie 10	CH0450199770	V	121,38	1,25	2,09	<a href="#">Plus d'informations</a>
	CH0544445619	R*				
Tellco Classic Stratégie 25	CH0450201261	V	131,96	0,69	3,81	<a href="#">Plus d'informations</a>
	CH0544446568	R*				
Tellco Classic Stratégie 45	CH0450201329	V	150,39	0,84	5,89	<a href="#">Plus d'informations</a>
	CH05444465757	R*				
Tellco Classic Stratégie 100	CH0450382632	V	135,47	0,52	13,07	<a href="#">Plus d'informations</a>
	CH05444465773	R	100,71	0,53	13,11	

\* Pas encore lancé

## Les produits Tellco Top

### Top-Performer



#### Tellco Classic Best Idea

Le fonds Tellco Classic Best Idea investit dans des actions négociées en bourse d'entreprises dont les prévisions de croissance sont, en raison de leur capacité d'innovation, plusieurs fois supérieures à la croissance du PIB mondial.

### Top-Seller



#### Tellco Classic Sustainable Heritage

Le fonds Tellco Classic dédié à l'énergie renouvelable vise à tirer profit de toutes les industries bénéficiant du développement durable. L'univers de placements comprend des thèmes tels que les énergies renouvelables, le stockage d'énergie, les transports écologiques et intelligents, le traitement de l'eau et des eaux usées, la numérisation des systèmes énergétiques et l'intégration des technologies intelligentes et efficaces dans les villes («Smart City»).

## Les Nombres

### Equity markets

	Juillet 31	% Juillet	% YTD
MSCI AC World	438,94	1,61	13,10
SMI	12'317,44	2,70	10,59
SPI	16'356,34	2,75	12,25
DAX	18'508,65	1,50	10,49
EuroStoxx 50	4'872,94	-0,43	7,77
EuroStoxx 600 Price Index	518,18	1,32	8,18
FTSE 100	8'367,98	2,50	8,21
DOW Transportation	16'083,86	4,34	1,16
S&P500	5'522,30	1,13	15,78
NASDAQ 100	19'362,43	-1,63	15,07
Shenzen-Shanghai CSI300	3'442,08	-0,57	0,32
Emerging Market	1'084,77	-0,14	5,96
Nikkei	39'101,82	-1,22	16,85
Volatilité	16,36	31,51	31,41

### Commodities

	Juillet 31	% Juillet	% YTD
WTI-CrudeOil	77,91	-4,45	8,74
Brent Oil	80,72	-6,58	4,78
ThomReuters /JefferiesCRB	278,12	-4,25	5,42
Gold	2'447,60	5,19	18,64

### LIBOR

	Juillet 31	% Juillet	% YTD
Saron 6M CHF	1,00	-9,32	-36,42
Euribor 6M	3,58	-2,80	-7,30
Libor 6M USD	5,50	-3,15	-1,47

### Alternative Investments

	Juillet 31	% Juillet	% YTD
S&P Leveraged Loan TR Index	3'918,97	0,73	5,17
ILS Advisers Index	217,52	0,76	4,97
Swiss RE Cat Bond TR Index	474,85	1,67	7,56

## Les Nombres

### Currencies

	Juillet 31	% Juillet	% YTD
EUR/USD	1,083	1,05	-1,93
USD/CHF	0,878	-2,31	4,35
USD/JPY	149,980	-6,78	6,34
EUR/CHF	0,951	-1,26	2,34
GBP/CHF	1,129	-0,67	5,34
CAD/CHF	0,636	-3,24	0,38
AUD/CHF	0,574	-4,12	0,02
JPY/CHF	0,585	4,84	-1,89
BRL/CHF	0,155	-3,73	-10,92
CNY/CHF	0,122	-1,21	3,04
INR/CHF	0,010	-2,80	4,13
RUB/CHF	0,010	-2,58	8,62
TRY/CHF	0,026	-3,69	-7,66
ZAR/CHF	0,048	-2,43	4,78

### Countries / GDP

	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	2023	2024	2025
USA	4,90 %	3,30 %	1,60 %	1,90 %	1,50 %	1,50 %	2,50 %	2,30 %	1,70 %
Euro Area	0,10 %	0,10 %	0,40 %	0,50 %	0,80 %	1,20 %	0,50 %	0,70 %	1,40 %
Japan	-2,10 %	-0,40 %	-2,00 %	2,45 %	1,91 %	1,33 %	1,90 %	0,10 %	1,20 %
China	4,90 %	5,20 %	4,90 %	5,00 %	4,70 %	4,70 %	5,20 %	4,90 %	4,50 %
Schweiz	0,40 %	0,65 %	0,70 %	1,40 %	1,60 %	1,50 %	0,80 %	1,30 %	1,50 %

### Countries / CPI

	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	2023	2024	2025
USA	3,60 %	3,20 %	3,20 %	3,20 %	2,80 %	2,80 %	4,10 %	3,00 %	2,40 %
Euro Zone	5,00 %	2,70 %	2,60 %	2,50 %	2,20 %	2,40 %	5,40 %	2,40 %	2,10 %
Japan	3,10 %	2,95 %	2,60 %	2,70 %	2,60 %	2,10 %	3,30 %	2,40 %	1,90 %
China	-0,05 %	-0,30 %	0,00 %	0,30 %	0,50 %	1,20 %	0,20 %	0,55 %	1,50 %
Schweiz	1,65 %	1,60 %	1,20 %	1,40 %	1,30 %	1,30 %	2,10 %	1,30 %	1,10 %

## Les Nombres

### Rates

	Juillet 31	in bps Juillet	in bps YTD
10j. EUR (Swap)	2,59	-25,24	9,37
10j. UK (Swap)	3,68	-20,25	38,55
10j. CHF (Swap)	0,82	-16,00	-35,05

### Bonds

	Juillet 31	in bps Juillet	in bps YTD
US Govt 10Y	4,03	-36,55	15,15
GER Govt 10Y	2,30	-19,55	28,01
Swiss Govt 10Y	0,41	-11,67	-23,94
UK Govt 10Y	3,97	-20,26	43,93
IT Govt 10Y	3,65	-42,15	-4,14
ESP Govt 10Y	3,11	-30,34	13,21

### Generic iTRAXX

	Juillet 31	in bps Juillet	in bps YTD
Europe Main	54,67	-6,27	-3,54
Finl Sen	61,80	-10,00	-5,22
Finl Sub	111,11	-17,21	-11,54
X-Over	294,68	-24,49	-15,79

#### Mentions légales

Le présent document a été élaboré par Tellco Banque SA (ci-après «Tellco») en toute bonne foi. Tellco ne donne toutefois aucune garantie quant à son contenu et à son exhaustivité et décline toute responsabilité quant aux pertes résultant de l'utilisation de ces informations. Les déclarations de Tellco contenues dans le présent rapport mensuel sont susceptibles de changer à tout moment sans préavis. Sauf mention contraire, les chiffres et les données n'ont pas été vérifiés. La présente publication a une visée purement informative et ne constitue pas une recommandation de placement. Elle ne remplace aucunement le conseil qualifié nécessaire préalable à toute décision d'achat, en particulier en ce qui concerne les risques liés à l'achat. Le présent document ne peut être reproduit ni intégralement ni partiellement sans l'accord écrit de Tellco. Il ne s'adresse expressément pas aux personnes qui, en raison de leur nationalité ou de leur domicile, ne sont pas autorisées à accéder à de telles informations sur la base de la législation en vigueur.