

LIVRE BLANC – L'INVESTISSEMENT

Partie 1



Chers lecteurs,

Bienvenue dans ce premier livre blanc dont la thématique sera l'investissement.

Dans ce document de neuf pages, Nicholas Flaherty - Investment Strategist chez FWU Invest S.A., vous accompagnera dans la découverte du monde de l'investissement, en vous expliquant certaines notions économiques.

Ce premier livre blanc, conçu comme un basique de l'investissement, vous permettra d'acquérir des notions fondamentales pour investir sur les marchés financiers.

Nous vous souhaitons une bonne lecture,

L'équipe FWU.

QU'EST-CE QU'UN FONDS ?

En termes simples, un fonds est une mise en commun d'argent, qui peut être établie à n'importe quelle fin pour quelque projet que ce soit. Mais dans notre cas, nous sommes intéressés par un fonds, commun, créé à des fins d'investissement, pour le voir s'accroître. Ce type de fonds est appelé « fonds commun de placement » et est géré par des professionnels afin de s'assurer que l'argent qu'il contient croît, conformément aux objectifs du fonds. L'idée est donc de regrouper l'argent de nombreux investisseurs sous un même toit et de le faire investir par un gestionnaire en leur nom.

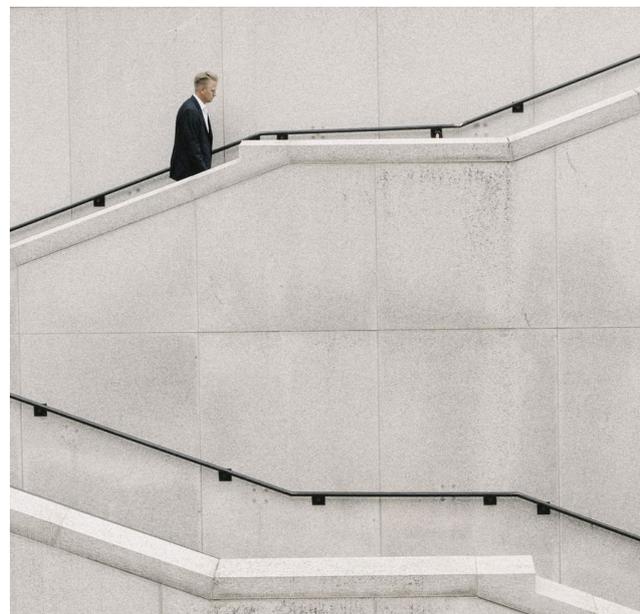
Les fonds communs de placement se présentent sous différentes formes et tailles. Par exemple, des fonds qui investissent uniquement dans des actions américaines ou uniquement dans des actions allemandes, alors que d'autres fonds ont un mandat « mondial », ce qui signifie que leur objectif est d'investir à l'échelle mondiale, donc même dans des pays lointains comme la Chine. Les fonds ne se limitent pas seulement aux actions : il y a aussi de nombreux fonds qui investissent dans des obligations, encore une fois, de différentes façons. Ils pourraient investir dans des obligations d'État « sûres » ou dans des secteurs plus risqués du marché obligataire comme les marchés émer-

gents ou dans un secteur appelé « haut rendement », où l'on peut trouver la dette d'entreprises qui n'ont pas une bonne cote de crédit, mais qui en retour paient un intérêt intéressant. Un fonds peut également regrouper tous ces éléments d'actif, c'est ce que l'on appelle alors habituellement un fonds « mixte ». Le fait est donc que la quasi-totalité de l'univers d'investissement est à votre disposition via des fonds.

Plus concrètement, pourquoi envisager d'investir dans un fonds ?

Très simplement, si vous êtes un investisseur relativement petit, les fonds vous offrent la possibilité de diversifier très facilement vos placements sans avoir à acheter vous-même tous les différents actifs. De plus, ils vous offrent la possibilité d'accéder à une gestion professionnelle de vos fonds, nécessaire si vous n'avez ni le temps ni l'envie, ni l'expérience pour trouver vous-même les bons placements.

En résumé, les fonds sont des mises en commun d'argent, où de nombreux investisseurs se réunissent et font appel à un gestionnaire pour choisir le portefeuille qui convient le mieux à leur objectif de placement. Surtout pour les petits investisseurs, ils offrent une base très utile à un portefeuille.



QU'EST-CE QUE LA VOLATILITÉ ?

La volatilité, exprimée sous forme de pourcentage, représente le niveau de risque de votre investissement.

Lorsque nous utilisons le mot « risque » dans le langage courant, il est souvent entaché d'une connotation négative. On parle, par exemple, des « risques » de la cigarette, des « risques » de l'excès de vitesse, etc. Cependant, dans le monde des investissements, bien que le risque comporte un aspect négatif, il a aussi un côté positif. Il y a le danger, c'est sûr, mais il est aussi question d'opportunité.

Il existe différents types d'instruments financiers comme par exemple : les fonds d'obligations d'État et les fonds d'actions. Une obligation d'État est un instrument sécurisé. En effet, le gouvernement peut augmenter les impôts ou imprimer de l'argent, et normalement paye ses factures à temps, ce qui veut dire que l'incertitude sur l'avenir de cet investissement est faible et que les investisseurs peuvent être assurés que cet instrument conservera sa valeur grâce aux ressources substantielles dont dispose l'État. Il en résulte que la « volatilité » de ce titre est faible également, ce qui fait référence à combien sa valeur « fluctue » – évolue à la hausse ou à la baisse – sur le marché. **Normalement, la volatilité de ce type de titres se situe entre 2 et 5 %.**

Puis il existe le fonds d'actions. Tout d'abord, une action représente une part détenue dans une entreprise, qui doit être compétitive sur un marché ouvert pour vendre ses produits et ses services. Elle ne dispose pas des ressources de l'État et n'est pas en mesure d'imprimer son propre argent, ce qui veut dire qu'elle soulève beaucoup plus d'incertitudes quant à ses recettes futures. Cette incertitude accrue se traduit ensuite par une plus forte dispersion des rendements. En effet, les investisseurs étant moins certains quant à l'avenir de l'entreprise comparé à celui de l'État, les mouvements tendent à être plus importants.

Le niveau de volatilité des actions se situe normalement entre 15 et 20 %.

Un investissement dans le marché des actions entraîne donc davantage de « dangers », mais offre en revanche davantage « d'opportunités ». En effet, sur le long terme, vous pouvez vous attendre à ce que le rendement de vos actions soit de 6 à 7 % plus élevé que celui des obligations, mais il est probable également que vos actions fassent l'objet d'une plus forte volatilité en cours de route. Alors, comment cela se mesure-t-il exactement ? Cette « incertitude » d'un placement est mesurée à l'aide de ce qu'on appelle « l'écart-type » des rendements.

Lorsque vous verrez le mot « volatilité », vous savez maintenant qu'il se rapporte au niveau de « risque » que vous êtes prêt à assumer avec votre investissement. Ce « risque » capture l'incertitude future de l'investissement et s'exprime sous forme de pourcentage, qui peut être faible, allant de 0 à 5 %, pour les espèces et les obligations d'État sécurisées, ou plus fort, de 15 à 20 %, pour les marchés des actions. La clé d'un investissement réussi, c'est de gérer le risque et d'exploiter ces opportunités !

Exchange **T**raded **F**und

ETF est l'abréviation de Exchange Traded Fund, qui est un ajout relativement nouveau dans le paysage de l'investissement. On parle de plus en plus souvent de ces types d'investissement, et il est d'ailleurs probable que vous ayez déjà rencontré ce terme.

Un ETF est un fonds qui se négocie sur une bourse, comme une action. Cependant, au lieu de ne représenter qu'une seule action, il détient un panier de titres, généralement basé sur ce que l'on appelle un « indice ». Lorsque nous parlons d'indices, nous parlons de « listes » d'actions, telles que les fameux S&P 500, Dow Jones, le Dax et l'Eurostoxx 50. Le plus ancien et le plus connu des ETF, par exemple, est le SPDR S&P 500 - appelé SPY sur les bourses. Ce fonds a pour mission de suivre l'évolution de l'indice S&P 500, c'est-à-dire les plus grandes valeurs boursières des États-Unis.

Un ETF peut également reposer sur un seul secteur, comme le secteur de la technologie ou le secteur des services financiers, ou il peut même être plus spécifique à un pays, de sorte qu'on peut acheter un ETF qui investit uniquement en Chine ou en Australie. Essentiellement, l'éventail complet des placements est aujourd'hui couvert par les ETF ; en fait, il y a actuellement plus de 5 000 ETF négociés dans le monde.

Ils constituent un moyen facile de diversifier ses activités. Comme nous l'avons mentionné plus haut, c'est comme acheter une action, mais lorsque vous achetez un ETF, vous obtenez un panier entier d'actions, vous évitant d'acheter toutes ces actions individuellement. De plus, ils ont tendance à avoir des frais moins élevés que les fonds traditionnels, ce qui s'explique en grande partie par le fait qu'ils ne font que « suivre » un indice plutôt que de tenter de le battre.



Et cela nous amène à certains inconvénients. Comme les ETF ne visent qu'à reproduire un indice, les investisseurs peuvent être certains qu'une fois les frais éliminés, leur rendement sera inférieur à celui de l'indice. En d'autres termes, bien qu'ils puissent facilement s'exposer au marché, ils sont également certains, dès le début, que leur rendement sera inférieur à celui de l'ensemble du marché qu'ils suivent.

En résumé, les ETF constituent un ajout relativement novateur dans le paysage de l'investissement et jouent un rôle utile pour les investisseurs qui recherchent une diversification accessible. Néanmoins, les investisseurs doivent garder à l'esprit que leur rendement sera toujours inférieur à celui du marché et doivent être conscients qu'ils ne doivent pas trop effectuer d'opérations boursières, qui pourraient se révéler préjudiciable pour la valeur de leur portefeuille.

QU'EST-CE QUE L'INVESTISSEMENT QUANTITATIF ?

L'investissement quantitatif Quant pour les initiés, peut sembler à première vue intimidant et compliqué. Nous vous proposons de lever un coin du voile afin de vous permettre d'accéder à une meilleure compréhension du mystère Quant et de ses différentes facettes.

Commençons par examiner le fonctionnement des placements « traditionnels » pour vous permettre de mieux situer la place qu'occupe **Quant**. Traditionnellement, la gestion des placements est fondée sur la sélection de titres effectuée par des professionnels de l'investissement. Ceux-ci examinent les entreprises individuelles en passant au crible les bilans, les comptes de pertes et profits, les rapports de la direction, etc. En d'autres termes, le processus d'investissement est basé sur

l'évaluation humaine des entreprises. Le bon sens des gestionnaires de portefeuille permettra de déterminer les opportunités d'investissement donnant les meilleures perspectives de rentabilité.

L'investissement quantitatif, en revanche, ne fait pas appel au jugement humain pour prendre des décisions d'investissement. L'ensemble du concept est construit autour de processus systématiques et réitérables. En d'autres termes, il s'agit d'un modèle qui intègre des modèles mathématiques conçus pour identifier des opportunités d'investissement. Nul besoin d'armées d'analystes financiers qui font appel à leur jugement pour identifier les bons investissements. En résumé, une approche quantitative permet à la machine de décider et d'aller au-delà du jugement humain de façon purement objective.

L'approche Quant offre principalement deux avantages distincts qui font toute la différence.

Premièrement, une stratégie d'investissement systématique et quantitative permet d'éviter les pièges comportementaux : les émotions n'interfèrent pas dans notre approche d'investissement. C'est un point très important parce que, comme l'a fait remarquer Benjamin

Graham, le mentor de Warren Buffet : « le problème principal de l'investisseur - et même son pire ennemi - est probablement lui-même ». En tant qu'humains, nous pouvons par exemple très facilement succomber à l'avidité et vouloir conserver nos actions beaucoup trop longtemps, comme l'illustre si bien la bulle technologique du début des années 2000. Nous sommes également susceptibles de succomber à la peur, comme beaucoup l'ont fait à la suite de la crise de 2008 en se privant d'une grande partie du fantastique marché haussier qui a suivi. Mais avec l'approche Quant, nous ne regardons que les chiffres et nous ne laissons pas l'émotion obscurcir notre jugement.

Le deuxième grand avantage d'un cadre quantitatif est de gagner en efficacité. Pensez-y : si vous voulez analyser des milliers d'actions en recourant à l'approche traditionnelle de gestion de fonds, vous allez devoir embaucher une myriade d'analystes et de gestionnaires de portefeuille pour passer en revue les bilans, les états des résultats ainsi que beaucoup d'autres rapports.

Grâce à une approche quantitative hautement informatisée, nous pouvons analyser des milliers de titres très rapidement. Le traitement de l'information est beaucoup plus efficace et les décisions d'investissement sont beaucoup plus rapides. En analysant plus de titres, nous augmentons les

chances de trouver les bons investissements tout en visant une diversification globale. Comme le nombre de titres à analyser n'est pas un souci, nous pouvons bénéficier des opportunités d'investissement de l'ensemble des marchés financiers mondiaux.

À mesure que nous avançons dans l'ère des grandes bases de données, la capacité à digérer et de synthétiser rapidement l'information deviendra de plus en plus précieuse. Un investissement **Quant** fera de plus en plus la différence.

Autre notion extrêmement importante, le « clustering », ou « regroupement d'actifs ». Le clustering est une nouvelle façon de diviser l'univers boursier. Jusqu'à maintenant, les actifs étaient regroupés par région ou par secteur : on distinguait ainsi les sociétés américaines des européennes ou encore les entreprises de biens de consommation des groupes industriels.

Cette méthode de classification n'est pas mauvaise, mais elle n'est pas assez précise car certaines entreprises, qui n'ont rien à voir ensemble, peuvent se retrouver dans le même panier. Par exemple, Amazon est classé dans le secteur de consommation discrétionnaire qui regroupe également des sociétés telles que McDonald et General Motors. Mais est-ce vraiment judicieux de comparer l'une des entreprises les plus innovantes et diversifiées au monde avec ces deux autres enseignes ?

Le clustering est au cœur de notre gestion quantitative des investissements. En plaçant les actions dans les bons paniers, nous assurons à nos clients un portefeuille de qualité.

Mais ce n'est pas suffisant. Donc, en alliant un regroupement d'actifs pertinent, et, une analyse factorielle permanente de nos investissements, nos clients auront non seulement un portefeuille de qualité, mais en plus la certitude dans le temps d'avoir toujours le bon portefeuille au bon moment. Les facteurs sont un moyen d'identifier les caractéristiques qui vont permettre aux actions de surperformer le marché et, par conséquent, de les rendre attrayantes.

Par exemple, l'un des facteurs les plus connus est la « valeur », grâce à laquelle nous pouvons identifier les actions bon marché en évaluant des paramètres tels que les ratios cours/bénéfice, cours/valeur comptable et cours/flux de trésorerie.

Bien que les opinions divergent parmi les spécialistes quant aux raisons de cette tendance, il semblerait que la cause profonde soit comportementale. En effet, lorsque les attentes des investisseurs à l'égard des entreprises bon marché deviennent trop négatives, le cours de ces sociétés tend alors à se corriger avec le temps.

La « qualité », c'est-à-dire une bonne santé financière et un flux de trésorerie élevé, est un autre facteur de surperformance. La « faible volatilité » est également un facteur – encore une fois, les données indiquent que les actions plus stables, qui fluctuent moins sur le marché, auront tendance à surperformer.

Ainsi, les facteurs nous servent à identifier les caractéristiques qui rendront certaines actions attrayantes, c'est-à-dire dont la tendance à surperformer a été démontrée. Par conséquent, nous voulons orienter nos investissements vers des sociétés qui affichent de bons résultats sur ces paramètres et nous éloigner de celles qui n'en ont pas. Comme nous l'avons mentionné, plusieurs facteurs se sont avérés être à l'origine d'une surperformance à long terme et c'est une raison suffisante pour les intégrer dans notre méthode d'investissement. Sur le court terme, cependant, il peut y avoir beaucoup de changements : si, cette année, il convient de miser sur la valeur, l'année suivante, ce sera la qualité. C'est pourquoi il est judicieux de pouvoir faire pencher la balance vers le facteur le plus favorable à un instant T.

Pour ce faire, nous utilisons l'analyse du « momentum ». Le momentum est un indicateur des tendances haussières de la bourse et donc des opportunités à saisir. Comme le montrent des décennies de données, les

cours qui ont augmenté récemment ont tendance à continuer d'augmenter. Grâce au lui, nous pouvons identifier les secteurs qui affichent une tendance à la hausse et utiliser cette information pour nous tourner vers les facteurs qui montent en puissance et s'éloigner de ceux qui stagnent.

Par exemple, à la fin de 2018 - une période qui a vu la peur grandir sur le marché boursier en raison de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine et des préoccupations liées à la croissance mondiale - nous avons constaté, grâce à l'analyse du momentum, que les facteurs plus défensifs (tels que la « qualité ») étaient en hausse par rapport au reste du marché. Nous avons pu saisir cette tendance, ce qui nous a permis d'obtenir une meilleure performance que la moyenne du marché.

GESTION PASSIVE OU ACTIVE DE PLACEMENTS

Lors du choix d'un fonds d'investissement, il est essentiel de savoir si vous optez pour un fonds « actif » ou « passif », car cela peut avoir un impact non négligeable sur votre rendement et les coûts que vous aurez à payer. Passons maintenant en revue ces différents aspects techniques !

Actif signifie qu'il y a des gestionnaires de placements qui choisissent « activement » les

titres qui entrent dans le fonds. Pensez à des analystes/économistes/gestionnaires de portefeuille qui analysent l'économie, passent en revue les bilans des entreprises, rencontrent la direction de l'entreprise - ils choisissent « activement » ce qu'ils pensent être les meilleurs investissements.

Lorsqu'il s'agit de véhicules d'investissement « passifs », les choses sont différentes. En effet, le processus d'investissement est beaucoup plus simple : il s'agit de la réplique d'un indice, ce qui signifie qu'aucune analyse n'est nécessaire. En pratique, il s'agit d'avoir deux ou trois « gestionnaires » dont le seul rôle est de copier au mieux un indice, tel que le Dax ou le S&P 500. Ainsi, par exemple, l'indice S&P 500 contient 500 actions, classées en fonction de leur taille, définie comme la valeur marchande totale, et le rôle du gestionnaire passif est alors d'acheter ces 500 actions dans la même proportion que l'indice et de reproduire ainsi sa performance. Pas de graphiques sophistiqués ou de réunions avec la direction des entreprises, il suffit de répliquer l'indice.

La première chose à souligner est que les véhicules d'investissement passifs sont moins chers, car il n'y a pas besoin d'analyse. Mais comme les fonds passifs ne font que copier

l'indice et prennent également des frais, cela signifie que, par définition, le rendement obtenu par les investisseurs sera toujours inférieur à celui de l'indice - ils peuvent être sûrs qu'ils ne surperformeront jamais l'ensemble du marché !

Avec un investissement actif, il y a la possibilité de battre le marché, parfois dans une très large mesure. Mais les investisseurs doivent être prudents à ne pas s'entourer de mauvais gestionnaires actifs. Il existe toutefois des gestionnaires actifs qui ont les compétences nécessaires pour battre le marché et, par conséquent, obtenir un rendement nettement supérieur à celui d'un simple placement indiciel. Il n'y en a pas beaucoup, mais ce sont précisément ces gestionnaires qui en valent la peine et ceux que les investisseurs devraient rechercher s'ils veulent des rendements plus élevés que l'indice.

COMMENT NE PAS PANIQUER SUR LES MARCHÉS FINANCIERS

Alors que le cours du pétrole s'effondre et que les marchés boursiers subissent un bouleversement sans précédent, les perspectives économiques continuent de se détériorer. Tous les investisseurs traversent incontestablement une période difficile. Comme nous l'avons déjà expliqué et nous ne le soulignerons jamais assez, la clé est de ne pas prendre de décisions impulsives, de ne pas paniquer, car cela peut s'avérer néfaste pour

vosre épargne. Il est primordial de rester calmes et sereins, ce qui, en l'occurrence, nous permettra de prendre des décisions logiques et même de profiter de cet environnement de marché.

Notre personnalité définit notre appétence au risque. L'essentiel étant de savoir où l'on va et de rester concentré sur notre objectif. La meilleure manière de savoir où l'on va, c'est de se projeter dans le temps, à court, moyen et long terme.

Prenons mon exemple. Pour atteindre des objectifs à court terme pour financer un voyage ou la rénovation de ma maison, j'éviterais de prendre trop de risques. Ne cherchez pas midi à quatorze heures : pour ce genre de projets, mieux vaut conserver des liquidités ou investir sur des titres à revenu fixe à très court terme. En ce qui concerne mes objectifs à moyen terme, tels que l'achat d'une maison, je vais chercher à faire fructifier mon épargne en investissant sur les marchés du crédit et, dans une moindre mesure, sur les marchés boursiers. Enfin, sur le long terme, j'opterais pour une approche différente en investissant la majorité de mon capital en bourse car le temps joue en ma faveur. En effet, le temps est le meilleur atout de l'investisseur : si les marchés peuvent se montrer très volatils sur le court terme, comme c'est le cas actuellement, ils suivent sur le long terme l'évolution des bénéfices des entreprises, elle-même entraînée par la crois-

sance économique mondiale. Je sais pertinemment que l'économie mondiale sera beaucoup plus importante dans 25 ans qu'elle ne l'est aujourd'hui et, par conséquent, je sais que les marchés boursiers seront également plus élevés, ce qui signifie que je peux me permettre d'investir largement en bourse.

Le secret est de maintenir le cap, surtout à long terme. Il peut s'avérer très tentant, par exemple, de quitter le marché boursier maintenant - en pensant que les choses vont s'aggraver - mais cela ne marche presque jamais. Cela signifie



que le capital ne sera pas sur le marché lorsque celui-ci commencera à se redresser, ce qui se produit généralement très rapidement ; des gains auront alors été manqués.

Il est donc essentiel d'adopter une approche structurée et c'est ainsi qu'ont été conçues les solutions FWU : en tenant compte de cette nécessité et en facilitant la planification financière des investisseurs, avec des primes peu élevées à partir de 35 ou 50 euros par mois.

En investissant avec Forward Quant, je sais où je vais dès le début car je bénéficie d'un plan d'investissement prédéfini et exécuté automatiquement, sans que j'aie besoin d'intervenir : la répartition des actifs, qui comme expliqué ci-dessus est primordiale, est déjà planifiée. Ainsi, au cours des 25 prochaines années, mon capital est majoritairement investi sur les marchés boursiers, me permet-

tant de profiter des nouvelles technologies et des marchés porteurs. Enfin, lorsque le terme de mon contrat approche, je suis automatiquement orienté vers des instruments monétaires ou à revenu fixe.

Tout se résume à appliquer une stratégie systématique pour faire face à l'évolution des marchés.

Cela signifie que, en tant qu'investisseurs, nous devrions suivre un processus répétitif, et non une intuition, une astuce ou même les conseils d'un gestionnaire « vedette ». Une telle stratégie implique de définir des règles strictes et de s'y tenir. Et c'est sur ce principe que nous avons basé notre gestion des investissements, Forward Quant : guidée par une méthodologie purement quantitative, régie par des règles claires et fondée uniquement sur les données – pas sur des graphiques fantaisistes, pas en spéculant sur la dernière tendance et, surtout, pas sur notre appréciation en tant que gestionnaires de fonds. Autrement dit, Forward Quant, c'est avant tout un ensemble de processus systématiques et rigoureux.

Il s'agit d'une méthode d'investissement plus objective, qui nous procure un sentiment de sécurité dans des moments de « stress » comme celui que nous vivons actuellement. De fait, investir sur les marchés sans adopter une stratégie rigoureuse peut s'avérer dangereux

pour tout investisseur, expérimenté ou non. Nous avons pu constater à maintes reprises que les investisseurs qui laissent leurs émotions guider leurs décisions subissent généralement de lourdes pertes.

« L'espoir » et « la peur » en sont les principaux coupables. Lorsque vous investissez sur la base de simples spéculations, sans méthode disciplinée, ces émotions sont susceptibles de vous consumer. Par exemple, en cas de retournement des marchés, vous espérez chaque jour que le marché reparte à la hausse. Ce n'est généralement pas le cas et vous aurez perdu beaucoup plus d'argent que nécessaire. En revanche, si vous avez spéculé sur une action et que celle-ci commence à augmenter fortement, la peur aura tendance à s'installer : vous vous direz « ça a beaucoup augmenté, je ne pense pas que ça puisse durer encore longtemps, je ferais mieux de vendre ». Résultat : vous sortez trop vite et vous perdez des gains potentiels à cause de ce sentiment de peur.

CONCLUSION

Nous avons donc évoqué les bases de l'investissement. Vous l'avez compris, aller sur les marchés financiers nécessite un comportement adapté. Le maître mot est « pragmatisme ». En vous fixant des objectifs, en ne paniquant pas, en utilisant des modèles technologiques tels que les investissements Quant, en étant partout pour être certain d'être « là où ça marche » grâce à la diversification, ce qui pouvait vous paraître nébuleux et incompréhensible devient soudainement beaucoup plus simple.

Et ce n'est pas fini. Maintenant que vous avez acquis les bases de l'investissements, vous pouvez encore vous améliorer en lisant notre prochain livre blanc, qui évoquera d'une manière plus spécifique le comportement à adopter sur les marchés.

NOS SOLUTIONS VOUS INTÉRESSENT ?

Contactez nos Sales à l'adresse suivante :
info@fwulife.fr

Nicholas Flaherty // Investment Strategist // FWU Invest S.A.

Vos contacts locaux



Didier Tournier

Deputy General Manager
FWU France & Benelux
E-mail : Didier.Tournier@forwardyou.com



Dawit Mannheimer

General Manager
France & Belgium
E-mail : Dawit.Mannheimer@forwardyou.com



Jean-Gabriel Saint-Geours

Inspecteur Courtage
E-mail : Jean-Gabriel.Saint-Geours@forwardyou.com

Mise en garde concernant les déclarations prospectives. Ce document contient des déclarations prospectives, telles que des perspectives ou des attentes, qui sont basées sur les vues et les hypothèses actuelles de la direction et qui sont soumises à des risques et des incertitudes connus et inconnus. Les résultats réels, les chiffres de performance ou les événements peuvent différer de manière significative de ceux exprimés ou sous-entendus dans ces déclarations prospectives. Ces écarts peuvent être dus à des changements de facteurs, notamment, mais pas exclusivement, les suivants : (I) la situation économique et concurrentielle générale dans les activités principales et les marchés principaux de la FWU AG, (II) la performance des marchés financiers (en particulier la volatilité du marché, la liquidité et les événements de crédit), (III) la fréquence et la gravité des sinistres assurés, y compris ceux résultant de catastrophes naturelles, et l'évolution des charges de sinistres, (IV) les niveaux et tendances de mortalité et de morbidité, (V) les niveaux de persistance, (VI) en particulier dans le secteur bancaire, l'étendue des défauts de paiement, (VII) les niveaux des taux d'intérêt, (VIII) les taux de change, notamment le taux de change EUR/USD, (IX) les changements de lois et de règlements, y compris les règlements fiscaux, (X) l'impact des acquisitions, y compris les questions d'intégration et les mesures de réorganisation qui y sont liées, et (XI) les conditions générales de concurrence qui, dans chaque cas individuel, s'appliquent au niveau local, régional, national et/ou mondial. Nombre de ces changements peuvent être exacerbés par des activités terroristes. FWU AG n'assume aucune obligation de mise à jour des informations ou des déclarations prospectives contenues dans le présent document, à l'exception des informations que nous sommes tenus de divulguer en vertu de la loi. © 2020, FWU AG. Tous droits réservés. Aucune partie du présent document ne peut être reproduite, distribuée ou transmise sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans l'accord écrit préalable de FWU AG. Les informations ci-incluses sont à caractère général et ne peuvent pas être interprétées comme étant un avis juridique.