

VONTOBEL

Titres à dividendes:
tout dépend de la
sélection

**Solactive European
High Dividend Low Volatility
Index**

Novembre 2014

Performance creates trust

Sommaire

1. Investment Case

2. Concept d'indice: Solactive European High Dividend Low Vola Index

3. Simulation historique

4. Résumé

5. Contact et mentions légales

Introduction: situation actuelle du marché

Défi à relever

- Depuis plusieurs années, de nombreux investisseurs voient leur quête de rendement mal récompensée
- Les banques centrales suivent une politique de taux d'intérêt bas partout dans le monde
- La fin des taux bas n'est pas encore en vue
- Les entreprises du monde entier affichent d'énormes réserves de liquidités

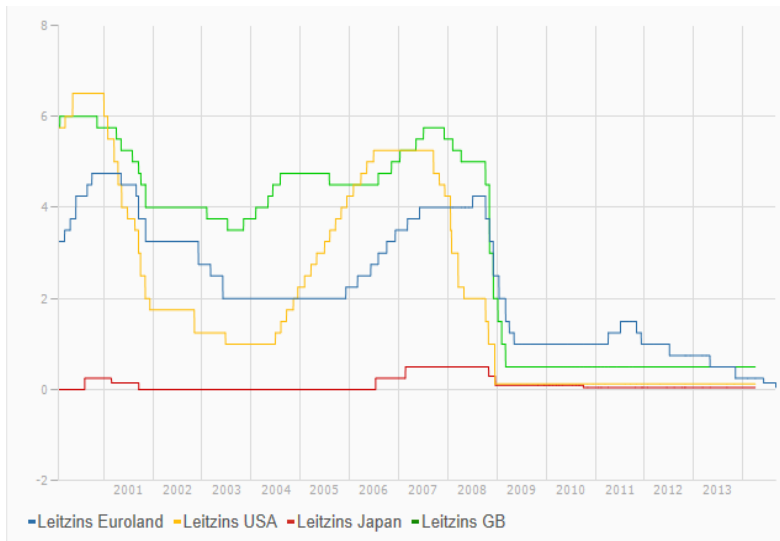


Liquidité sur le marché

- Les dividendes sont une source de rendement importante et jouent un rôle essentiel pour la gestion des rendements dans le portefeuille
- En raison de cette solidité financière, les entreprises se montrent très généreuses en matière de dividendes
- Au premier trimestre 2014, les dividendes versés dans le monde ont augmenté de près d'un tiers
- Une grande partie de la performance annuelle des indices provient des distributions de dividendes

Evolution globale des taux d'intérêt

Evolution des taux d'intérêt mondiaux depuis 2000



Pays/région	Pourcentage act.
Europe	0,05%
USA	0,25%
Japon	0,10%
Grande-Bretagne	0,50%
Suisse	0,25%
Canada	1,00%
Chine	6,00%
Brésil	11,25%

- L'UE veut pour l'instant maintenir ses taux d'intérêt à de bas niveaux
- Les gardiens monétaires veulent ainsi réagir à l'inflation très faible dans la zone euro
- Le recul du taux de chômage, la hausse de l'utilisation des capacités et la baisse du taux de surfaces vides dans l'immobilier locatif plaident en faveur d'un resserrement des taux d'intérêt aux Etats-Unis
- Les analystes attendent dès 2015 un premier relèvement des taux par la Réserve fédérale américaine



Conséquence: en raison de la politique de taux bas, les placements obligataires manquent actuellement d'attrait. Les rendements se situent dans la fourchette basse à un chiffre et sont même parfois négatifs

Les cours des actions ont subi une correction en Europe – les rendements sur dividendes augmentent

Le mois dernier, les **indices boursiers ont subi une correction à la baisse** dans de nombreux **pays industrialisés** du monde entier

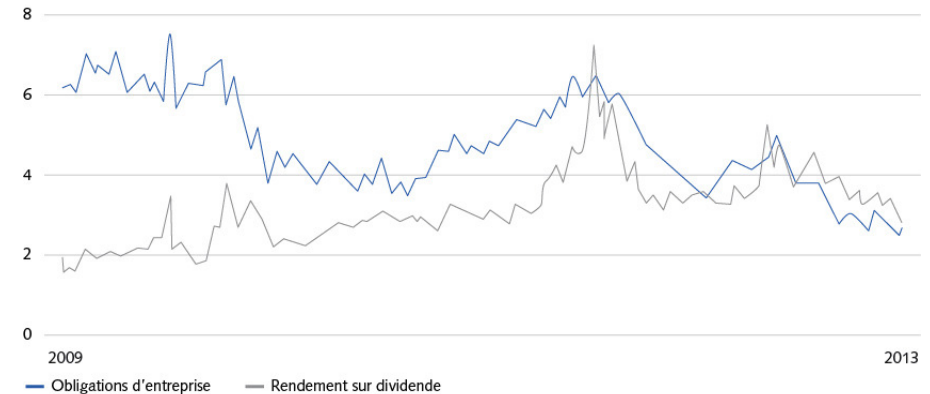
Les **rendements sur dividendes de grands indices boursiers** sont plus élevés que les rendements des obligations d'entreprise et d'Etat à long terme

Ce phénomène tient notamment à la correction du marché début octobre. **La baisse des cours boursiers en Europe entraîne une hausse du rendement sur dividende**



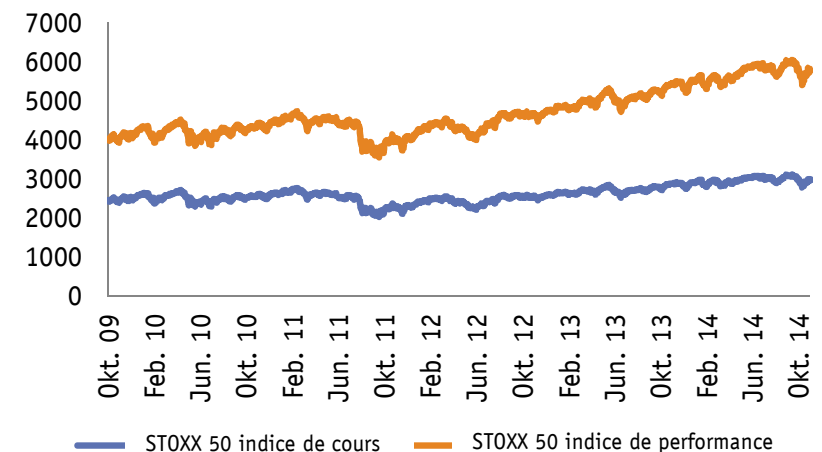
Conséquence: en Europe, les investisseurs **peuvent actuellement espérer des rendements sur dividendes élevés**. L'indice phare STOXX Europe 50 dégage actuellement un rendement sur dividende d'environ 3%

Dividende supérieur à l'intérêt



Sources: BHF Bank/F.A.Z. – Grafik Niebel

Les Dividendes grimpent en Europe



Les dividendes comme source de rendement adaptée

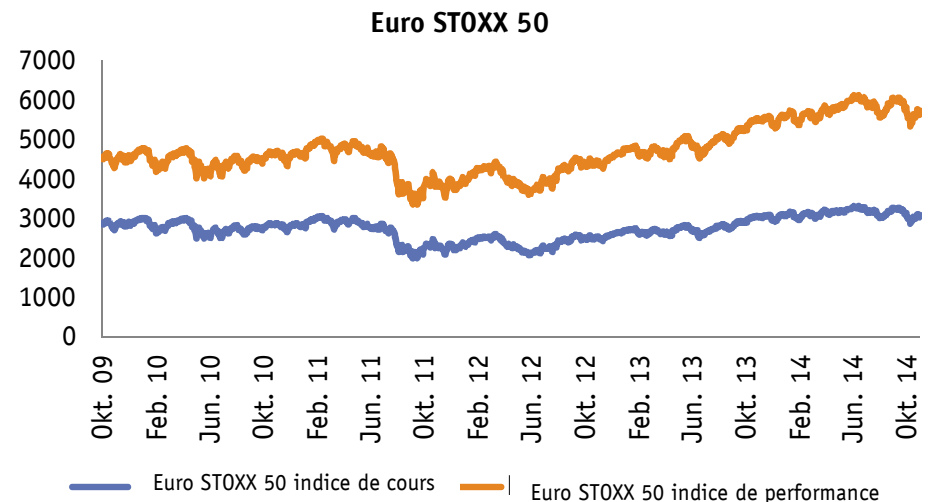
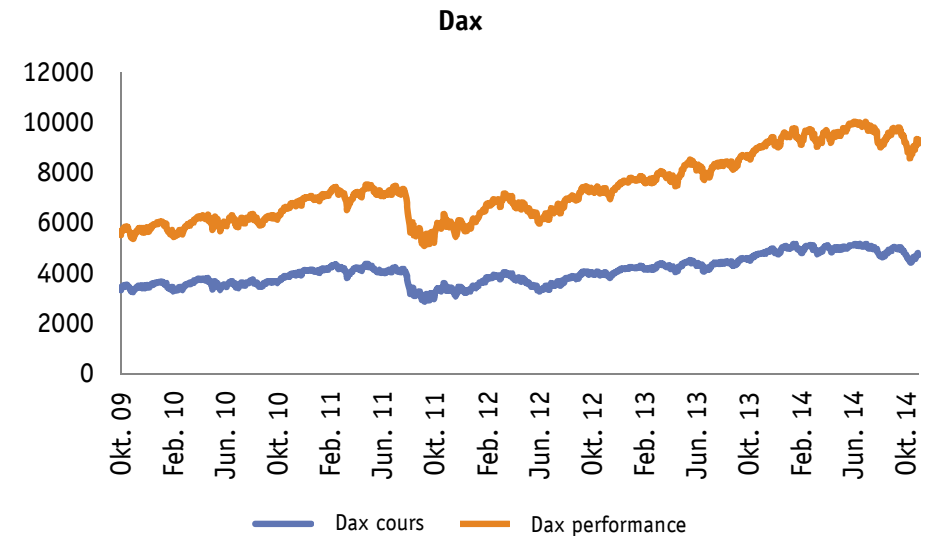
Les entreprises qui possèdent un **avantage concurrentiel sur le long terme** peuvent verser des **dividendes élevés et stables**

Les **niveaux de liquidités importants** des entreprises laissent plus de marge de manœuvre pour **augmenter les distributions**

Rendement sur dividendes maximum dégagé par des actions à dividendes élevés → **performance des placements supérieure à la moyenne** associée à une **faible volatilité**

Une étude* du Credit Suisse révèle que les **rendements sur dividendes élevés** et la **performance à long terme** sont **corrélés positivement** et conduisent à des **hausse de rendement**

Conséquence: à long terme, les dividendes génèrent au moins la moitié du rendement absolu sur les placements



Bon à savoir

- Les 1000 plus grandes entreprises non financières au plan mondial représentent à elles seules des réserves de liquidités d'un montant de USD 2,8 billions (source: Deloitte)
- Au 1T14, les dividendes versés dans le monde ont progressé d'un tiers ou USD 54,6 milliards pour atteindre un nouveau record à USD 228,4 milliards (source: Deloitte)
- Sur la performance annuelle de 9,8% du MSCI® Europe entre 1970 et 2012, 4,1% provenaient des dividendes des titres de l'indice (source: Allianz Global Investors)
- Au 3Q14, le rendement sur dividende du FTSE 100 britannique s'est inscrit à 3,5% et de nombreuses entreprises britanniques affichent un rendement sur dividende attendu de 5% (source: FTSE Group, 30.09.2014)
- Depuis 1989, le S&P® 500 Dividend Aristocrats Index (TR) a gagné plus de 1300% et a largement battu le S&P 500 (source: Bloomberg)

Les études à long terme identifient une corrélation élevée entre le rendement sur dividende et la surperformance

Kenneth French

- *Professeur de finance, Tuck School of Business*
- La surperformance historique a pu être établie de manière empirique à l'aide d'un portefeuille de référence avec des dividendes réinvestis
- Pour la période de 1927 à 2011, un portefeuille composé d'actions US à dividendes élevés aurait enregistré un rendement annuel moyen de 9,67% (contre 5,35% si les dividendes avaient été utilisés autrement)
- Des résultats similaires ont également pu être établis pour d'autres marchés

Dimson / Marsh / Staunton

- *«Triumph of the Optimists: 101 Years of Global Investment Returns»*
- Sur la période examinée de 1900 à 2000, un portefeuille avec réinvestissement des dividendes aurait généré près de **85 fois plus de valeur** qu'un portefeuille identique avec distribution des dividendes
- L'investissement de USD dans des actions US en 1900 avec dividendes réinvestis annuellement aurait généré une croissance de **9,2% par an** jusqu'en 2008

Stratégies de dividendes utilisées jusqu'à présent

«Dogs of Dow» de Benjamin Graham

- Sélection de l'indice (Dow-Jones, DAX,..)
- Sélection de 10 actions avec le rendement sur dividende le plus élevé au début de l'année
- Les 10 actions sont équipondérées
- La composition est réexaminée à la fin de l'année

«Low Five» de Michael O'Higgins

- Sélection de l'indice (Dow-Jones, DAX,...)
- Sélection de 10 actions avec le rendement sur dividende le plus élevé au début de l'année
- Sur ces 10 actions, les 5 valeurs ayant le cours le plus bas sont choisies
- Les 5 actions sont équipondérées
- La composition est réexaminée à la fin de l'année

«Unemotional Value Four» de Robert Sheard

- Sélection de l'indice (Dow-Jones, DAX,...)
- Sélection de 10 actions avec le rendement sur dividende le plus élevé au début de l'année
- Sur ces 10 actions, les 5 valeurs ayant le cours le plus bas sont choisies
- La valeur avec le cours le plus bas mais le rendement sur dividende le plus élevé est supprimée (Sheard la décrit comme un «stock in trouble»)
- Les 4 actions sont équipondérées
- La composition est réexaminée à la fin de l'année

- Ces stratégies cherchent à investir dans les entreprises caractérisées par un rendement sur dividende élevé
- Les actions sont conservées au moins un an avant une réévaluation à la fin de l'année
- Objectif: surperformer les indices car un dividende attractif peut refléter la bonne substance économique d'une entreprise
- En principe, ces stratégies sont transposables à tous les indices de valeurs standard (blue chips)

Sommaire

1. Investment Case

2. Concept d'indice: Solactive European High Dividend Low Vola Index

3. Simulation historique

4. Résumé

5. Contact et mentions légales

La composition et les critères de sélection donnent lieu à un concept d'indice innovant

Concept d'indice innovant: la stabilité et la durabilité sont également prises en compte pour profiter de rendements sur dividendes élevés à long terme

Composition

- Le **Solactive European High Dividend Low Vola Index** englobe les plus grandes entreprises d'Europe avec la volatilité la plus faible sur la base de la croissance des dividendes moyenne et durable.
- Les **distributions** des membres de l'indice sont **réinvestis**.
- Au moment du lancement, l'indice englobe **20 membres** équipondérés aux dates d'ajustement.
- L'indice est ajusté **une fois par an** le deuxième vendredi du mois d'août.

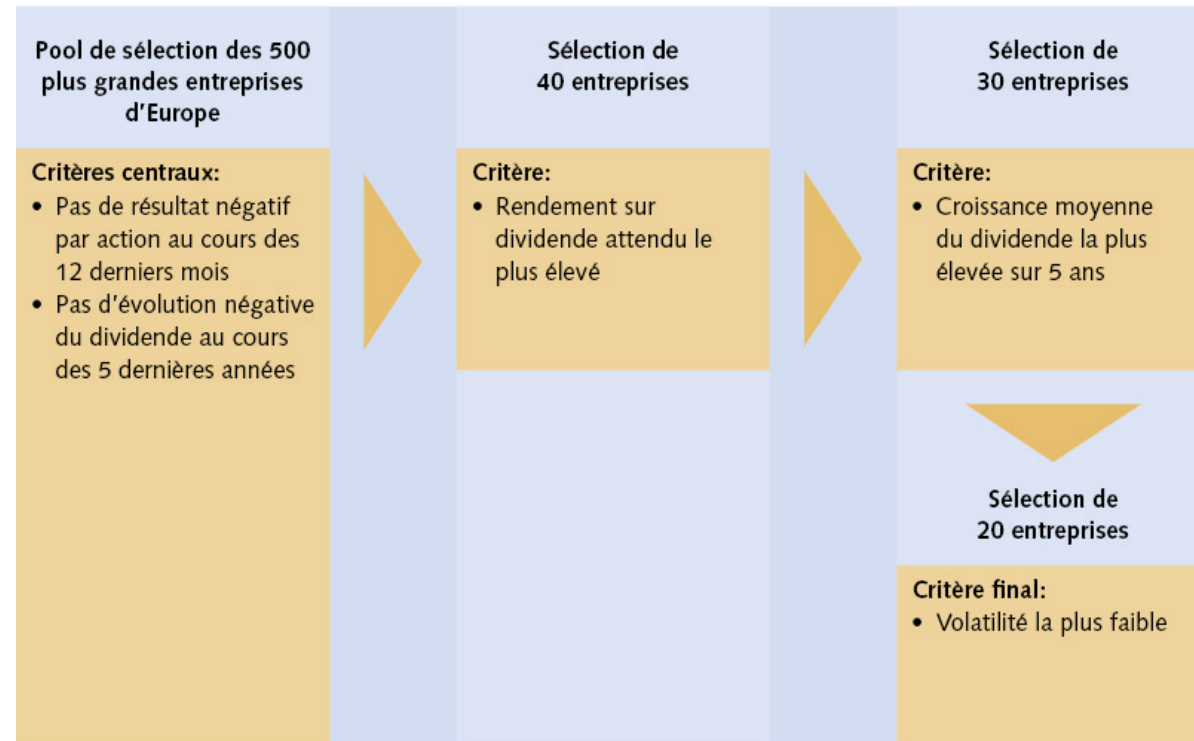
Critères de sélection

- Le **pool de sélection** comprend les 500 actions des plus grandes entreprises d'Europe qui n'ont pas enregistré de **résultat par action (EPS) négatif** au cours des 12 derniers mois ni **d'évolution négative du dividende** au cours des 5 dernières années
- Sélection des **40 actions** ayant le **rendement sur dividende** attendu **le plus élevé**
- Sélection des **30 actions** ayant la **croissance moyenne du dividende la plus élevée** au cours des 5 dernières années
- Sélection finale de **20 actions** ayant la **volatilité la plus faible**

Processus complexe de sélection des membres

Graphique 1: «Solactive European High Dividend Low Volatility Index» – Sélection

Objectif: sélectionner les entreprises qui versent essentiellement des dividendes sur la base de leurs gains et non de leur substance



La croissance des dividendes sur 5 ans est un indicateur possible de la qualité et de la durabilité d'une entreprise

Source: Vontobel

Membres de l'indice au fixing initial

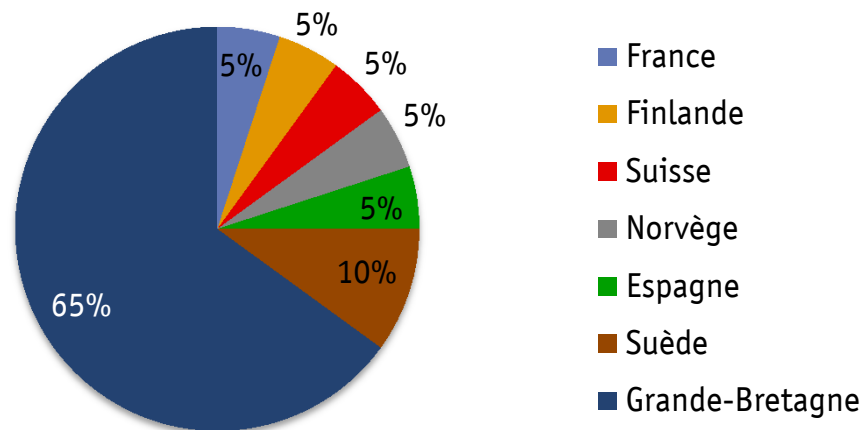
Composition de l'indice équi pondéré «Solactive European High Dividend Low Volatility Index» au fixing initial

Nom	Secteur	Devise	Bourse	Rendement sur dividende (a)	Ø Croissance hist. du dividende (5 ans)	Volatilité sur 260 jours
Pennon Group	Services aux collectivités publiques	GBP	Londres	4.7 %	7.6 %	14.4
British American Tobacco	Biens de consommation	GBP	Londres	4.3 %	11.2 %	14.8
GlaxoSmithKline	Santé	GBP	Londres	5.3 %	6.5 %	15.7
Rubis	Services aux collectivités publiques	EUR	Paris	4.9 %	9.1 %	15.9
Svenska Handelsbanken	Finance	SEK	Stockholm	4.7 %	10.4 %	16.8
Sampo	Finance	EUR	Helsinki	5.0 %	15.6 %	17.0
Centrica	Services aux collectivités publiques	GBP	Londres	5.8 %	8.2 %	17.3
Swiss Re	Finance	CHF	Zurich	6.7 %	107.5 %	17.4
Statoil	Pétrole & gaz	NOK	Oslo	4.0 %	9.7 %	17.4
Red Electric	Services aux collectivités publiques	EUR	Madrid	4.5 %	14.7 %	18.1
Imperial Tobacco	Biens de consommation	GBP	Londres	5.2 %	11.9 %	18.1
Informa	Services à la consommation	GBP	Londres	4.1 %	13.6 %	18.5
IG Group	Finance	GBP	Londres	4.5 %	13.4 %	19.3
Next	Services à la consommation	GBP	Londres	5.0 %	18.6 %	19.7
Amec	Pétrole & gaz	GBP	Londres	4.1 %	22.2 %	20.3
BAE Systems	Industrie	GBP	Londres	5.0 %	6.7 %	21.1
Pearson	Services à la consommation	GBP	Londres	4.7 %	7.3 %	21.5
Ericsson	Technologie	SEK	Stockholm	4.2 %	10.2 %	21.8
Standard Life	Finance	GBP	Londres	4.8 %	6.1 %	21.9
British Sky Broadcasting	Services à la consommation	GBP	Londres	3.9 %	12.7 %	23.1

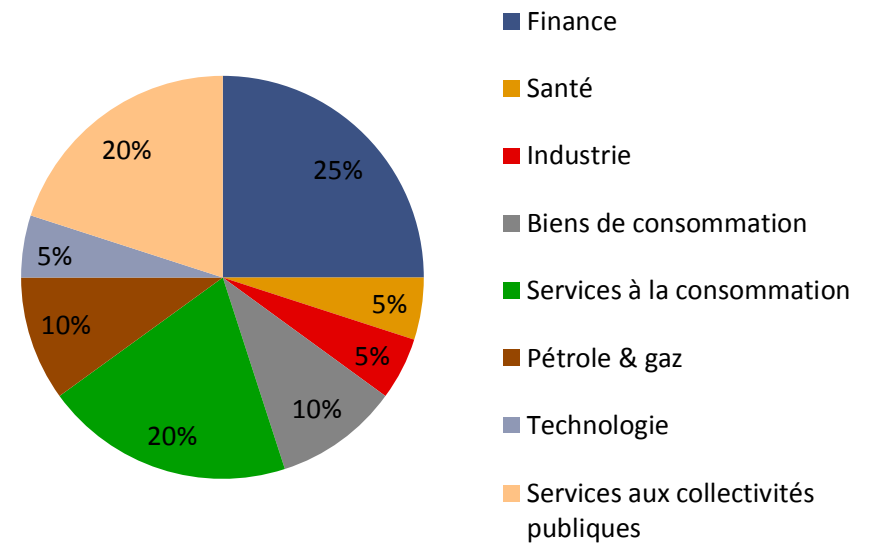
Sources: Bloomberg, Reuters; (a) = attendu

Allocation géographique et sectorielle au fixing initial

Allocation géographique



Allocation sectorielle



Sommaire

1. Investment Case

2. Concept d'indice: Solactive European High Dividend Low Vola Index

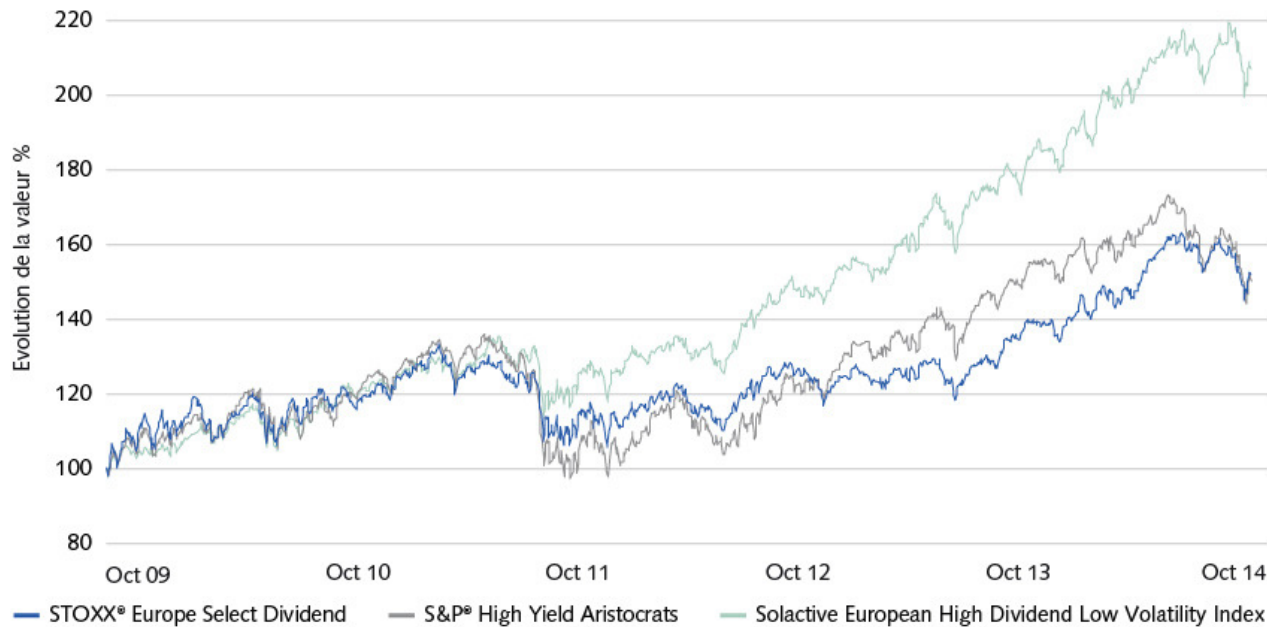
3. Simulation historique

4. Résumé

5. Contact et mentions légales

Comparaison de performance historique – calcul rétroactif de l'indice sur la base de données historiques en EUR

Graphique 2: Calcul rétroactif du «Solactive European High Dividend Low Volatility Index» sur la base de données historiques en EUR



Sources: Solactive, Bloomberg

Source: Solactive, Bloomberg; état: 28.10.2014. Ce graphique est une simulation de la performance historique du Solactive European High Dividend Low Volatility Index. Les performances et simulations passées ne sauraient constituer un indicateur fiable des performances futures.

S&P® Aristocrats High Yield Dividends

Cet indice d'actions se focalise exclusivement sur des titres qui devraient enregistrer des rendements élevés à long terme. Il englobe 60 actions qui sont toutes membres du S&P® Composite 1500 Index. Sont admises dans l'indice les actions ayant le rendement sur dividende le plus élevé et dont les dividendes ont augmenté chaque année sur les 20 dernières années.

Source: <http://us.spindices.com/indices/strategy/sp-high-yield-dividend-aristocrats-index> ou simplement sur <http://us.spindices.com>

STOXX® Europe Select Dividends

Le STOXX® Europe Select Dividend 30 reflète une sélection d'actions qui génèrent des rendements sur dividendes supérieurs à la moyenne. Il mesure la performance des 30 actions ayant le rendement sur dividende le plus élevé de l'indice STOXX® Europe 600. Les membres de l'indice viennent de 18 pays européens (dont la Suisse, la Grande-Bretagne et les pays scandinaves).

Source:

http://www.stoxx.com/indices/index_information.html?symbol=SD3P

Aperçu des paramètres techniques de l'indice (1/2)*

Paramètres	Date de début	Date de fin	STOXX Europe Select Dividend	S&P High Yield Aristocrats	Solactive European HDLV Index	
Performance absolue	1 an	14.08.2009	13.08.2010	18,17%	15,31%	16,84%
	2 ans	13.08.2010	12.08.2011	-4,02%	-7,03%	2,20%
	3 ans	12.08.2011	13.08.2012	9,82%	9,74%	19,64%
	4 ans	13.08.2012	12.08.2013	3,59%	24,80%	22,18%
	5 ans	12.08.2013	11.08.2014	19,18%	5,78%	17,30%
	depuis le lancement	14.08.2009	17.10.2014	47,74%	48,35%	103,08%
Performance annualisée	1 an	14.08.2009	13.08.2010	18,22%	15,35%	16,89%
	2 ans	13.08.2010	12.08.2011	-4,03%	-7,05%	2,21%
	3 ans	12.08.2011	13.08.2012	9,76%	9,68%	19,53%
	4 ans	13.08.2012	12.08.2013	3,60%	24,87%	22,25%
	5 ans	12.08.2013	11.08.2014	19,23%	5,79%	17,35%
	depuis le lancement	14.08.2009	17.10.2014	7,83%	7,91%	14,66%
Volatilité annualisée	1 an	14.08.2009	13.08.2010	19,89%	19,00%	13,82%
	2 ans	13.08.2010	12.08.2011	13,76%	15,75%	12,09%
	3 ans	12.08.2011	13.08.2012	18,62%	24,21%	15,50%
	4 ans	13.08.2012	12.08.2013	10,88%	13,39%	10,71%
	5 ans	12.08.2013	11.08.2014	10,12%	11,13%	9,96%
	depuis le lancement	14.08.2009	16.10.2014	15,13%	17,26%	12,64%

*Base des données: 14.08.2009 – 27.10.2014; source: Bloomberg, état: 05.11.2014.

Cet aperçu est une simulation de la performance historique du Solactive European High Dividend Low Volatility Index. Les performances et simulations passées ne sauraient constituer un indicateur fiable des performances futures.

Aperçu des paramètres techniques de l'indice (2/2)*

Corrélations	STOXX Europe Select Dividend	S&P High Yield Aristocrats	Solactive European HDLV Index
STOXX Europe Select Dividend	1,00	-	-
S&P High Yield Aristocrats	0,95	1,00	-
Solactive European HDLV Index	0,93	0,93	1,00
Ratio de Sharpe	0,52	0,46	1,16

Il existe une corrélation élevée avec le STOXX Europe Select Dividend et le S&P High Yield Aristocrats Index car il s'agit du même segment «High Dividend», mais le **Solactive European High Dividend Low Volatility Index** aurait pu dégager un **meilleur rapport rendement-risque** grâce à un **ratio de Sharpe beaucoup plus élevé**.

*Base des données: 14.08.2009 – 27.10.2014; source: Bloomberg, état: 05.11.2014.

Cet aperçu est une simulation de la performance historique du Solactive European High Dividend Low Volatility Index. Les performances et simulations passées ne sauraient constituer un indicateur fiable des performances futures.

Détails du produit Solactive European High Dividend Low Volatility Index

**En souscription
jusqu'au
5 décembre 2014**

Les investisseurs qui souhaitent **profiter** de la performance **d'entreprises présentant un rendement sur dividende élevé et une faible volatilité** dans toute l'Europe peuvent participer de manière simple et transparente à **l'évolution du «Solactive European High Dividend Low Volatility Index»**.

Détails du produit*	VONCERT Open End sur le «Solactive European High Dividend Low Volatility Index»	
Sous-jacent	«Solactive European High Dividend Low Volatility Index»	
N° de valeur / symbole	2417 3007 / VZHDC	2417 3008 / VZHDE
Fournisseur d'indice ou agent de calcul	Solactive AG	Solactive AG
Prix d'émission	CHF 101.50 (commission d'émission de CHF 1.50 incl.)	EUR 101.50 (commission d'émission de EUR 1.50 incl.)
Base de réf	CHF 100.00	EUR 100.00
Date d'émission / date valeur	05.12.2014 / 12.12.2014	05.12.2014 / 12.12.2014
Echéance	Open End	Open End
Frais de gestion	1.2 % p. a.	1.2 % p. a.
Délai de souscription	05.12.2014, 12h00 HEC	05.12.2014, 12h00 HEC

*Emetteur/Garant: Vontobel Financial Products Ltd., DIFC Dubai/Vontobel Holding AG, Zurich (Standard & Poor's A-; Moody's A3). SVSP: Certificat tracker (1300). Cotation: Sera demandée auprès de la SIX Swiss Exchange.

Remarques: voir page 19 pour les informations relatives aux risques des produits. Toutes les données sont indicatives et peuvent être modifiées.

**Vous trouverez de plus amples
informations sur www.derinet.ch**

Sommaire

1. Investment Case

2. Concept d'indice: Solactive European High Dividend Low Vola Index

3. Simulation historique

4. Résumé

5. Contact et mentions légales

Résumé

- Le Solactive European High Dividend Low Volatility Index représente un **indice de référence réglementé et donc transparent** portant sur des entreprises européennes caractérisées par un rendement sur dividende élevé, une évolution stable des dividendes et une faible volatilité
- Grâce à une approche innovante et systématique, le certificat indiciel permet de **profiter de dividendes élevés et orientés sur la durée**
- L'indice offre un **accès à une source de rendement traditionnelle et importante dans le contexte actuel**
- Le Solactive European High Dividend Low Volatility Index est **ajusté chaque année** et comprend **20 membres**
- **Pas de limite de durée**
- Commission de gestion: **1,2% p.a.**

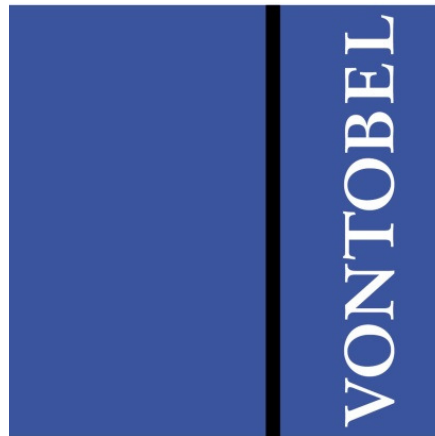
Facteurs de risque

- Les **crises économiques** et les **changements conjoncturels** pourraient avoir un impact négatif sur les actions du certificat de participation
- Les **risques politiques et réglementaires** qui influencent la **politique de distribution** pourraient avoir des **conséquences négatives sur la performance**
- De **nouveaux concurrents** pourraient disputer des parts de marché aux entreprises établies dans l'indice et donc menacer la politique de dividendes durable
- **Risque d'émetteur**
- **Risque de change**
- **Pas de protection du capital**

Mentions légales

La présente publication est exclusivement publiée à des fins d'information. Elle ne saurait constituer une recommandation ou un conseil en placement et ne contient ni une offre ni une invitation à faire une offre. Elle ne dispense pas d'un conseil professionnel indispensable avant toute décision d'achat, notamment en ce qui concerne les risques y afférents. Cette publication a été établie par l'unité organisationnelle Financial Products & Distribution de notre institut et n'est pas le résultat d'une analyse financière. Les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers ne s'appliquent pas à cette publication. Les contenus de la présente publication qui émanent d'autres unités organisationnelles de Vontobel ou tierces parties sont signalées comme telles dans les sources. La documentation de produit déterminante sur le plan juridique (prospectus de cotation) se compose du termsheet définitif avec les Final Terms et du programme d'émission enregistré auprès de SIX Swiss Exchange. Ces documents ainsi que la brochure «Risques particuliers dans le commerce de titres» peuvent être obtenus gratuitement sur www.derinet.ch ou auprès de Bank Vontobel AG, Financial Products, CH-8022, Zurich (tél. +41 (0)58 283 78 88). La performance passée ne saurait être interprétée comme une indication ou une garantie de la performance future. Les produits structurés ne sont pas assimilés à des placements collectifs au sens de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) et ne sont donc pas soumis à l'autorisation et au contrôle de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). La valeur des produits structurés peut non seulement dépendre de l'évolution du sous-jacent, mais également de la solvabilité de l'émetteur. L'investisseur est exposé au risque de défaut de l'émetteur/du garant. La présente publication et les produits financiers auxquels elle fait référence ne sont pas destinés aux personnes soumises à une juridiction limitant ou interdisant la distribution de ces produits financiers ou la diffusion de cette publication et des informations qu'elle contient. Toutes les indications sont fournies sans garantie.

Novembre 2014 ©Bank Vontobel AG. Tous droits réservés.



**Private Banking
Investment Banking
Asset Management**

Performance creates trust