

Raiffeisen Futura – Swiss Stock

## Visite d'entreprises: la culture d'entreprise en dit long

L'entreprise suisse innovante Ypsomed, spécialiste des systèmes d'injection pour l'auto-administration de médicaments, a récemment donné un aperçu de ses activités à un cercle de visiteurs, conviés à son siège social de Berthoud dans le canton de Berne. Parmi ceux-ci figuraient des client-e-s et des conseiller-ère-s des Banques Raiffeisen ainsi qu'une experte en actions qui, avec le gestionnaire du fonds Raiffeisen Futura – Swiss Stock, n'accepte que des titres de toute première qualité dans ce fonds.



### GESTIONNAIRE DE FONDS

**Marc Hänni**

Gestionnaire de portefeuille senior, responsable Actions suisses



Marc Hänni dirige l'équipe en charge des actions suisses au sein de Conviction Equities chez Vontobel depuis octobre 2011. Il gère divers fonds de placement et mandats qui investissent dans des actions suisses. Il a rejoint Vontobel en 1993 et intégré l'équipe en 1998. A l'issue de son apprentissage bancaire, il a étudié en alternance à la Haute école des sciences appliquées de Zurich (ZHAW), où il a obtenu un diplôme d'économiste d'entreprise HES. Il est également Certified International Wealth Manager (CIWM) de l'AZEK. Depuis 2003, il gère le fonds Raiffeisen Futura – Swiss Stock lancé en 2001.

#### Monsieur Hänni, à quoi servent les visites d'entreprises pour un gestionnaire de fonds?

En tant que gestionnaire du fonds Raiffeisen Futura – Swiss Stock, je suis chargé d'administrer les capitaux que les client-e-s me confient. C'est pourquoi je dois et j'entends, lors de chaque investissement en actions opéré pour le fonds, m'assurer que les entreprises concernées remplissent mes exigences de qualité – et elles sont élevées! De mon avis et de celui de mon équipe spécialisée dans les actions suisses, il ne suffit pas d'interroger des représentant-e-s de la direction d'entreprises sur la marche de leurs affaires uniquement par téléphone. Certes, nous rassemblons le plus grand nombre possible d'informations pertinentes, examinons des montagnes de chiffres, les analysons dans le moindre détail, les comparons avec les données relatives à d'autres entreprises actives dans la même branche et échangeons avec des analystes de divers établissements financiers depuis le bureau. Toutefois, les visites directes sur place nous semblent aussi importantes afin d'obtenir un aperçu complet des entreprises. Dans le cas d'Ypsomed, cette mission est dévolue à Carla Bänziger, qui fait partie de mon équipe.

**Pourquoi Madame Bänziger précisément?** Carla est chargée d'analyser les entreprises suisses des secteurs de la chimie, de la pharmacie et des technologies médicales. En tant que docteure en biologie moléculaire, elle y est prédestinée! Comme sa formation l'a amenée à passer d'innombrables heures en laboratoire, elle est experte lorsqu'il s'agit d'observer à la loupe les moindres détails. En qualité d'analyste financière au sein de mon équipe depuis déjà près de sept ans, elle s'attache avec la même rigueur à examiner si les entreprises suisses des branches précitées constituent des placements adaptés pour le fonds Raiffeisen Futura – Swiss Stock. En tant que gestionnaire adjointe du fonds, elle le connaît également sur le bout des doigts. C'est d'ailleurs elle qui a en premier attiré mon attention sur cet investissement prometteur après ses recherches approfondies. Grâce à elle, j'ai finalement initié une position sur Ypsomed dans le fonds à l'été 2023.

**Madame Bänziger, quelles sont les caractéristiques de cette entreprise qui vous impressionnent?** L'histoire de cette entreprise familiale fondée en 1984 est remarquable à mes yeux. Ce qui, à l'époque, avait débuté comme une activité de niche dans l'Emmental avec l'invention de deux frères de la famille Michel a connu un formidable essor grâce à l'orientation vers la clientèle, à l'innovation constante, à l'accent placé sur la qualité et aux technologies de pointe pour devenir un acteur mondial des solutions d'automédication principalement destinées aux personnes diabétiques tributaires d'injections d'insuline. La génération suivante a désormais repris le flambeau avec Simon Michel en tant que CEO. Depuis que le fonds Raiffeisen Futura – Swiss Stock investit dans l'action Ypsomed, Marc et moi nous entretenons régulièrement avec lui, toujours d'égal à égal. La prudence et la clairvoyance avec lesquelles il dirige le destin de l'entreprise m'impressionnent. Le succès de son approche est attesté par la solidité durable des résultats commerciaux, dont nous discutons aussi fréquemment en détail avec le directeur financier d'Ypsomed.

**Pouvez-vous décrire brièvement les activités d'Ypsomed?** Le nom de l'entreprise les résume en un mot: le terme latin «ipso» signifie «soi-même» et «med» désigne la médication. L'auto-administration de médicaments constitue le cœur de métier d'Ypsomed, lequel s'articule autour des principaux domaines Diabetes Care et Delivery Systems. Diabetes Care recouvre les systèmes d'injection et de perfusion pour la distribution aux patients atteints de diabète, aux pharmacies et aux cliniques. Delivery Systems propose des solutions sur mesure ainsi qu'un



## GESTIONNAIRE DE FONDS

### Carla Bänziger

Senior Research Analyst, gestionnaire adjointe



Carla Bänziger a rejoint Vontobel en 2007. Depuis 2018, elle est Senior Research Analyst au sein de l'équipe de Marc Hänni. Depuis 2021, elle est également responsable de différentes stratégies en actions suisses en tant que Portfolio Manager et gestionnaire adjointe du fonds Raiffeisen Futura – Swiss Stock. Auparavant, elle était analyste sell-side en charge des actions d'entreprises suisses de technologies médicales et de fournisseurs à l'industrie pharmaceutique. Elle est titulaire d'un master et d'un doctorat en biologie moléculaire de l'Université de Zurich.

large éventail de services à des sociétés pharmaceutiques et biotechnologiques qui développent, produisent et commercialisent des médicaments destinés à être injectés. Presque toutes travaillent avec Ypsomed avant même le lancement sur le marché. En effet, comme le médicament et le système d'administration personnalisable sont autorisés ensemble, ce dernier est déjà utilisé lors des études cliniques, dans le cadre desquelles l'efficacité et la tolérance d'un médicament sont testées sur des personnes. Ypsomed a ainsi récemment prêté main forte, sur le plan technique, au fabricant danois de produits pharmaceutiques Novo Nordisk pour la conception, la production et le conditionnement de la prochaine génération d'injecteurs destinés à la perte de poids, qui se trouve justement dans la dernière des trois phases de l'étude clinique. Selon moi, cela devrait encore doper le chiffre d'affaires d'Ypsomed, en hausse ces dernières années, dans le domaine des stylos injecteurs et des auto-injecteurs.

**Cet injecteur aide-t-il vraiment à perdre du poids?** D'après les rapports d'expérience sur la version actuellement disponible de l'injecteur – dans laquelle Ypsomed n'est pas impliquée –, les kilos peuvent fondre rapidement, mais des effets indésirables peuvent aussi apparaître. Seul un médecin spécialiste est autorisé à le prescrire. Les principes actifs contenus dans l'injecteur agissent sur le métabolisme en favorisant la sécrétion d'insuline, ce qui fait baisser le taux de glycémie, tout en ralentissant la digestion dans l'estomac et les intestins ainsi qu'en envoyant un signal de satiété au cerveau.

**Etant donné que des connaissances sur les processus biologiques sont requises, il n'est pas étonnant que Monsieur Hänni vous ait, en tant qu'ancienne biologiste moléculaire, missionnée pour analyser Ypsomed. Qu'est-ce que l'entreprise a encore en réserve?**

Outre différentes variantes de stylos injecteurs et d'auto-injecteurs, l'offre d'Ypsomed comporte aussi les pompes à insuline traditionnelles. C'est avec cette idée commerciale que tout a commencé en 1984 sous la marque Disetronic de l'époque. Les pompes se sont métamorphosées en accompagnateurs modernes des personnes diabétiques au fil des années et ont récemment contribué de manière réjouissante au chiffre d'affaires global. Il y a quelques mois, l'entreprise a fait part de son intention de se séparer de cette activité et de concentrer sa stratégie à long terme sur les systèmes davantage porteurs d'avenir, qui nécessitent des technologies de pointe plus modernes.

**Les technologies de pointe ont un prix. Comment Ypsomed maintient-elle sa compétitivité à l'échelle mondiale?**

Ypsomed s'engage également dans l'administration de biosimilaires. Il s'agit de génériques de médicaments biologiques qui sont autorisés uniquement après expiration du brevet de l'original. Ils sont par conséquent moins coûteux. Comme le système de santé tend à tirer les coûts vers le bas, de plus en plus de fabricants de biosimilaires se tournent vers Ypsomed. Même si les biosimilaires sont moins coûteux pour le système de santé, cela ne signifie pas pour autant qu'Ypsomed en tire des revenus moins élevés que les producteurs des médicaments originaux. Il y a quelques années, l'entreprise a en outre décidé, pour des considérations d'ordre financier, de développer des capacités de production à l'étranger. Depuis lors, elle dispose également de sites à Schwerin dans le nord de l'Allemagne et à Changzhou en Chine. Les installations extrêmement automatisées de Berthoud et de Soleure, dotées d'outils de moulage par injection et de machines de montage et d'impression à la pointe de la technique et à haute capacité, garantissent quant à elles une production rentable et au plus juste en Suisse. Ypsomed fait face à la force du franc – préjudiciable dans la concurrence internationale – en misant sur une remarquable qualité, des innovations performantes et des services de top niveau dont les client-e-s ne veulent pas se passer, ce qui contribue à conférer un pouvoir de fixation des prix à l'entreprise.

**Comment Ypsomed s'adapte-t-elle aux derniers développements en matière de médecine et de technologie?**

L'immuno-oncologie, une découverte encore récente mais très prometteuse en cancérologie, utilise le système immunitaire en vue de lutter contre les tumeurs. Celui-ci est activé grâce à l'injection d'un médicament. Pour ce faire, des injections sont nécessaires, moins fréquemment que dans le cas du diabète, mais à des doses plus élevées. Dans ce domaine également, Ypsomed a développé le système d'administration adéquat: un injecteur doté d'un réservoir plus gros et qui contient déjà le médicament. Le patient colle ce dispositif pouvant être porté sur le corps comme un pansement sur la peau et s'administre la quantité correspondante de façon stérile par simple pression sur un bouton. Sur le plan technologique, les appareils conçus par Ypsomed peuvent également être connectés à un smartphone. Les utilisateurs de pompes à insuline ont ainsi la possibilité de s'administrer automatiquement les doses requises. Dans un avenir proche, les utilisateurs de stylos injecteurs et d'auto-injecteurs pourront, via leur smartphone, communiquer à leur médecin et à leur assureur-maladie qu'ils se sont administré le médicament et à quelle dose.



## QUI EST VRAIMENT ...?

### Ypsomed

L'entreprise suisse Ypsomed, qui a son siège à Berthoud dans le canton de Berne, est leader dans le développement et la production de systèmes innovants pour l'auto-administration de médicaments sous forme liquide. Ypsomed approvisionne des patients, des pharmacies et des cliniques. Il s'agit de la partenaire privilégiée de sociétés pharmaceutiques et biotechnologiques qui misent sur ses technologies et services éprouvés. Le groupe actif à l'international, qui emploie plus de 2'400 personnes, est représenté à travers le monde entier via un réseau de sites de production, de filiales et de partenaires de distribution. Il tire ses racines de l'entreprise familiale Disetronic fondée il y a 40 ans, qui a lancé les premières micro-pompes à insuline sur le marché mondial, a changé de nom en 2003 et a fait son entrée en bourse en 2004. De plus amples informations sont disponibles ici: [www.ypsomed.com](http://www.ypsomed.com)

### Simon Michel

Simon Michel est CEO et membre du Conseil d'administration d'Ypsomed Holding SA, fils et neveu des frères fondateurs de l'entreprise Willy et Peter Michel, ainsi que membre du Conseil national suisse.

### Une trousse à pharmacie high-tech, pour ainsi dire! Quel certificat de qualité décernez-vous à Ypsomed à la suite de votre dernière visite?

Un certificat de première classe. L'entreprise, leader mondial de son secteur, est en mesure d'afficher un bilan sain où apparaît un faible endettement. Son modèle d'affaires a fait ses preuves au fil des années et, en combinaison avec des investissements stratégiques judicieux dans la recherche et le développement ainsi que des innovations orientées sur la clientèle, a contribué à consolider le résultat. L'engagement d'Ypsomed à porter ses émissions nettes de CO<sub>2</sub> à zéro sur l'ensemble de la chaîne de création de valeur d'ici à 2040 n'était pas un vœu pieux. Des installations solaires fonctionnent d'ores et déjà sur plusieurs sites. J'estime également que la culture d'entreprise, qui est réellement vécue chez Ypsomed comme j'ai pu le voir de mes propres yeux, est exemplaire. A la fin de la visite, Marc et moi nous sommes réunis et avons de nouveau pu cocher sur la liste toutes les exigences de qualité que doit remplir chaque entreprise dans laquelle le fonds Raiffeisen Futura – Swiss Stock investit. Pour résumer: nous restons pleinement convaincus quant à la position sur Ypsomed.

### Monsieur Hänni, comment évaluez-vous l'actuel environnement de placement?

De nombreuses entreprises ne profiteront de l'assouplissement de la politique monétaire des grandes banques centrales qu'avec un temps de retard, sous forme de réductions des coûts liés aux fonds étrangers. Le nouveau gouvernement américain de Donald Trump pourrait doper l'économie du pays en diminuant les impôts et la réglementation, mais aussi nuire au commerce mondial en imposant des droits de douane. Principale partenaire commerciale de la Suisse, l'Allemagne est pour l'heure confrontée à des tensions politiques et à des problèmes économiques (par exemple dans l'industrie automobile) qui risquent de perdurer un certain temps. Dans un ordre mondial de plus en plus multipolaire, la situation géopolitique est également incertaine avec les guerres au Moyen-Orient et en Ukraine. L'environnement de placement demeure par conséquent complexe. C'est pourquoi j'opère une sélection soignée dans l'univers de placement durable Futura pour le fonds Raiffeisen Futura – Swiss Stock, en misant exclusivement sur des entreprises suisses qui passent le contrôle de la qualité minutieux que j'effectue en collaboration avec Carla et mon équipe.

**Quel est l'actuel positionnement du fonds Raiffeisen Futura – Swiss Stock?** En tant que gestionnaire actif, je modifie les positions représentées dans le portefeuille en accord avec mon appréciation des entreprises et de l'évolution des marchés financiers. Ce n'est que de cette façon que je peux contrôler les risques et exploiter les opportunités de placement favorables. J'ai récemment encore étoffé les positions existantes sur Comet, Geberit, Julius Baer, Partners Group, Roche, Sandoz, SGS, Sika et Swatch Group. A l'inverse, j'ai réduit les positions sur Belimo, Givaudan, Novartis, Sonova, Tecan et Temenos. J'ai liquidé la position sur Kühne + Nagel, car l'agence de notation Inrate a exclu cette entreprise de l'univers de placement durable Futura en octobre. Le fonds Raiffeisen Futura – Swiss Stock, qui associe toujours des entreprises de différentes tailles et issues de diverses branches, comprend ainsi pour le moment des actions de nature défensive et cyclique dans des proportions à peu près égales. Grâce à cet équilibre, le fonds est positionné en vue tant d'un ralentissement que d'une accélération de la conjoncture.

### Encore une dernière question: les visites régulières d'entreprises ne sont-elles pas trop fastidieuses pour vous et votre équipe, d'autant plus que le fonds comporte beaucoup de titres?

Mon objectif est de créer une valeur ajoutée pour les investisseurs dans le fonds. A cet effet, aucun effort n'est trop important pour mon équipe et moi. Seuls les contacts étroits que nous entretenons avec quelque 140 entreprises suisses nous permettent d'en apprécier la véritable valeur et d'évaluer si les cours de leurs actions sont trop élevés, équitables ou avantageux. Dans ce dernier cas, une opportunité de placement se présente. Entre son lancement à l'été 2001 et ce jour, le fonds Raiffeisen Futura – Swiss Stock a largement devancé l'ensemble du marché suisse des actions. Les visites d'entreprises que Carla et moi continuons d'effectuer sont donc loin d'être inutiles!

**Information juridique importante:** le fonds investit également dans des actions d'autres sociétés que celles énumérées. Il ne faut pas déduire du présent document qu'un investissement dans les actions des entreprises mentionnées a été ou sera rentable. Les actions et leur pondération dans le fonds peuvent être modifiées à tout moment sans préavis.



## OPPORTUNITÉS

- **Durable:** le fonds investit dans des entreprises suisses de qualité triées sur le volet et répondant à des critères de durabilité écologiques et sociaux stricts. Ainsi, en tant qu'investisseur, vous pouvez faire un geste pour l'environnement et la société.
- **De bon conseil:** vous pouvez vous fier au jugement de nos spécialistes. En effet, ils ont une longueur d'avance grâce à leurs contacts directs réguliers avec les entreprises concernées, des visites sur les sites de production, des salons spécialisés, des contacts avec les concurrents et bien d'autres mesures. Ils savent évaluer la valeur des entreprises et juger si le cours actuel des actions justifie un engagement.
- **Bien accompagné:** si les résultats de l'examen de durabilité s'avèrent critiques, la fondation suisse pour le développement durable, Ethos, incite les entreprises à s'améliorer, et exerce les droits de vote dans l'intérêt des investisseurs lors des assemblées générales des entreprises dans lesquelles le fonds est investi.
- **Avec ou sans distribution:** si vous souhaitez recevoir votre rendement sur une base annuelle, choisissez la catégorie de parts A; sinon, optez pour la catégorie B, qui réinvestit les rendements.
- **Protection de l'investisseur:** le fonds étant soumis à la loi sur les placements collectifs, le capital investi a valeur de patrimoine spécial, ce qui vous garantit, en tant qu'investisseur, une protection élevée.
- **Effet de prix moyen:** vous pouvez constituer un patrimoine de manière systématique en effectuant des versements réguliers via un plan d'épargne en fonds de placement. Vous acquérez ainsi au fil du temps des parts de fonds au prix moyen lissé, quelles que soient les fluctuations des prix.



## RISQUES

- **Fluctuations de valeurs:** il est possible que le fonds doive affronter des fluctuations de valeurs, liées au marché, au secteur et à l'entreprise. Les actions des petites et moyennes entreprises peuvent être moins stables face aux fluctuations des cours que celles de grandes entreprises.
- **Participation:** la participation de chaque titre individuel au potentiel de croissance est limitée en raison de la diversification du fonds.
- **Négociabilité:** les actions des petites et moyennes entreprises peuvent se négocier moins facilement que celles de grandes entreprises.
- **Décisions de placement:** le fonds obéit à des critères de durabilité. Le gestionnaire de fonds doit donc en tenir compte lorsqu'il prend des décisions de placement, ce qui peut favoriser la valeur du fonds ou lui nuire. Ni l'analyse de la valeur des différentes entreprises ni les décisions de placement actives du gestionnaire de fonds n'offrent une garantie de succès.
- **Valeur des parts:** la valeur des parts du fonds peut descendre en deçà du prix auquel vous avez acquis votre part.

Vous trouverez  
des informations  
supplémentaires sur  
[raiffeisen.ch/  
fonds](https://www.raiffeisen.ch/fonds)

### Editeur

Raiffeisen Suisse  
Business Partner Cl&P  
Raiffeisenplatz  
9001 Saint-Gall  
[vertrieb\\_anlagen@raiffeisen.ch](mailto:vertrieb_anlagen@raiffeisen.ch)

### Internet

[raiffeisen.ch/placements](http://raiffeisen.ch/placements)  
[raiffeisen.ch/ff/fonds](http://raiffeisen.ch/ff/fonds)

### Publications

Découvrez notre vision actuelle des marchés financiers dans nos publications  
[raiffeisen.ch/marches-opinions](http://raiffeisen.ch/marches-opinions)

### Conseil

Contactez votre conseiller ou votre Banque Raiffeisen locale  
[raiffeisen.ch/web/ma+banque](http://raiffeisen.ch/web/ma+banque)

### Mentions légales

Ce document est destiné à des fins publicitaires et d'information générales et n'est pas adapté à la situation individuelle du destinataire. En l'espèce, il appartient au destinataire d'obtenir les précisions et d'effectuer les examens nécessaires et de recourir à des spécialistes (par ex. conseillers fiscaux, en assurances ou juridiques). Les exemples, informations et remarques mentionnés sont fournis à titre indicatif et peuvent par conséquent varier au cas par cas. Des différences par rapport aux valeurs effectives peuvent survenir en raison d'arrondis. «Futura» est utilisé pour désigner les instruments et services financiers durables. Vous trouverez de plus amples informations concernant la thématique «Placements durables avec Raiffeisen» dans la [brochure](#) correspondante.

Ce document ne constitue ni un conseil en placement, ni une recommandation personnelle, ni une offre, ni une incitation ou un conseil d'achat ou de vente d'instruments financiers. Les fonds mentionnés sont des fonds de droit suisse. Ce document en particulier n'est ni un prospectus, ni une feuille d'information de base au sens des art. 35 et s. ou 58 et s. de la LFin. Les conditions complètes ainsi que les informations détaillées sur les risques inhérents aux différents instruments financiers mentionnés, qui sont seules déterminantes, figurent dans les documents de vente juridiquement contraignants respectifs (par exemple le prospectus, le contrat de fonds et la fiche d'informations de base (FIB), accompagnés à chaque fois des rapports annuels et semestriels). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 Saint-Gall («Raiffeisen Suisse») ou sur [raiffeisen.ch/ff/fonds](http://raiffeisen.ch/ff/fonds) ainsi qu'auprès de Bank Vontobel SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurich, de Vontobel Asset Management SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurich et de Vontobel Services de Fonds SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurich (ci-après collectivement «Vontobel»). Il est recommandé d'acheter des instruments financiers uniquement après avoir obtenu un conseil personnalisé et étudié les documents de vente juridiquement contraignants ainsi que la brochure [«Risques inhérents au commerce d'instruments financiers»](#) de l'Association suisse des banquiers (ASB). Toute décision prise sur la base du présent document l'est au seul risque du destinataire. En raison des restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissantes et aux ressortissants d'un Etat dans lequel la distribution des instruments ou des services financiers mentionnés dans le présent document est limitée, ni aux personnes ayant leur siège ou leur domicile dans un tel Etat. Ce document ne doit pas être mis à la disposition ou remis à des personnes US ni être diffusé aux Etats-Unis. Les fonds mentionnés dans le présent document ne peuvent être distribués aux Etats-Unis et ne doivent pas y être proposés, vendus, ou livrés. Les performances indiquées se basent sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer les évolutions présentes ou futures. Les commissions et frais prélevés lors de l'émission et, le cas échéant, lors du rachat des parts n'ont pas été pris en considération dans le calcul des données de performance de fonds.

Le présent document contient des déclarations prospectives qui reflètent les estimations, hypothèses et prévisions de Raiffeisen Suisse au moment de son élaboration. En raison des risques, incertitudes et autres facteurs, les résultats futurs sont susceptibles de diverger des déclarations prospectives. Par conséquent, ces déclarations ne représentent aucune garantie concernant les performances et évolutions futures. Les risques et incertitudes comprennent notamment ceux décrits dans le [rapport de gestion du Groupe Raiffeisen](#).

Ce document ne repose pas sur une analyse financière. Les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» telles que définies par l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent donc pas au présent document. Raiffeisen Suisse et les Banques Raiffeisen ainsi que Vontobel font tout ce qui est en leur pouvoir pour garantir la fiabilité des données et contenus présentés. Cependant, elles ne garantissent pas l'actualité, l'exactitude ni l'exhaustivité des informations fournies dans le présent document et déclinent toute responsabilité en cas de pertes ou dommages (directs, indirects et consécutifs) découlant de la distribution et de l'utilisation du présent document ou de son contenu. Elles ne sauraient par ailleurs être tenues responsables des pertes résultant des [risques](#) inhérents aux marchés financiers. Les avis exprimés dans le présent document sont ceux de Raiffeisen Suisse ou Vontobel au moment de la rédaction et peuvent changer à tout moment et sans préavis. Raiffeisen Suisse n'est pas tenue d'actualiser le présent document. Toute responsabilité quant aux conséquences fiscales éventuelles est exclue. Il est interdit de reproduire et/ou diffuser le présent document en tout ou partie sans l'autorisation écrite de Raiffeisen Suisse.