

Les raisons de placer les actions à dividendes au cœur de vos investissements



Les actions à dividendes suscitent un intérêt croissant chez les investisseurs et de bonnes raisons existent d'en détenir au cœur de vos portefeuilles.

- La baisse des taux d'intérêt en Europe, aux États-Unis et au Royaume-Uni a attiré les investisseurs vers les rendements des actions à dividendes.
- Toutefois, la probabilité d'un environnement de taux plus normal que dans les années 2010 suggère qu'ils pourraient également être appréciés prochainement pour la stabilité et la solidité de leurs rendements.
- Il y a lieu de placer les meilleures de ces sociétés résilientes à forte capitalisation au cœur de vos portefeuilles.
- Gardez à l'esprit que tout investissement est soumis à des risques, notamment de perte éventuelle du capital. Veuillez vous référer au DIC et au Prospectus pour obtenir d'autres

informations importantes avant de prendre une décision d'investissement.

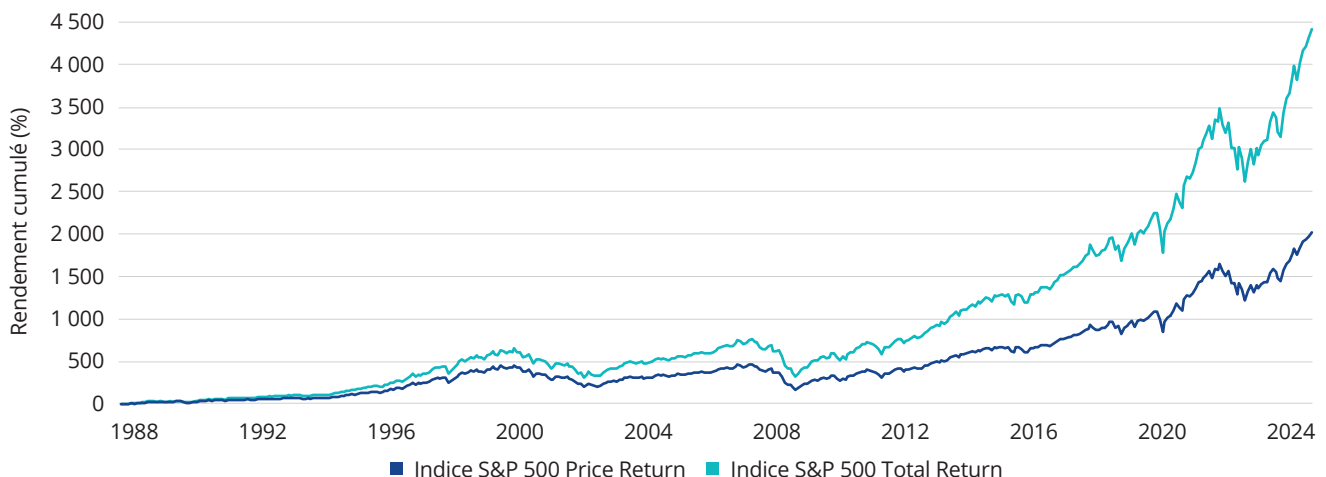
Avec la baisse des taux d'intérêt en Europe, au Royaume-Uni et aux États-Unis, les actions à dividendes attirent l'attention des investisseurs. Les rendements des obligations et des liquidités s'affichant en baisse, nombreux sont ceux qui se tournent vers les actions à dividendes, attirés par leurs rendements potentiellement plus élevés, mais avec un risque plus élevé.

Il y a une logique convaincante à cela. À l'heure où nous écrivons ces lignes, de nombreuses actions à dividendes offrent encore un rendement supérieur à 5 %, ce qui peut être nettement plus élevé que les obligations d'État et les comptes en espèces.¹

L'investissement dans les dividendes semble revenir en grâce, comme en témoignent les flux de capitaux importants dans les

Graphique 1 : Les dividendes sont essentiels aux résultats des investissements en actions

Rendement cumulé de l'indice S&P 500, 30/09/1988 – 30/09/2024



Ce résultat se rapporte à l'indice et ne représente pas entièrement la performance des ETF. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. L'investissement est soumis à des risques, y compris de perte en capital. Les performances passées ne préfigurent pas les rendements futurs. La performance est indiquée sur une base brute et peut être affectée par les coûts et autres charges.

¹À la fin du mois de septembre 2024, le rendement de l'indice Morningstar Developed Markets Dividend Leaders Screened Select ressortait à 5,33 %.

stratégies de dividendes mondiales. Mais si les actions à dividendes sont au centre de l'attention en raison de leurs revenus, elles peuvent également offrir une appréciation régulière et solide du capital.

Les dividendes ont toujours été une source importante de rendement pour les détenteurs d'actions : c'est le fondement de l'investissement. Il se trouve également qu'ils soutiennent les rendements des actions, en particulier lorsque les marchés boursiers sont faibles. Au fil du temps, les dividendes ont joué un rôle essentiel dans le rendement des actions (voir graphique 1). C'est pourquoi les actions à dividendes peuvent constituer des placements de base appropriés pour les portefeuilles.

Les dividendes sont essentiels aux résultats des investissements en actions

Les taux d'intérêt et l'environnement macroéconomique peuvent conduire à une plus grande appréciation des mérites des actions à dividendes. En effet, l'époque des taux très bas des années 2010 est révolue. Les taux d'intérêt sont peut-être en train de baisser, mais il est peu probable qu'ils s'approchent de zéro comme par le passé.² Par conséquent, les actions versant des dividendes aujourd'hui sont susceptibles d'être davantage prisées.

En revanche, au cours des années 2010, les taux d'intérêt très bas ont favorisé les valeurs de croissance. Évaluées sur la base des flux de trésorerie actualisés (DCF), nombre d'entre elles versaient des dividendes faibles ou n'en versaient pas du tout. Dans un contexte de normalisation des taux, les actions de

croissance promettant des bénéfices et des dividendes dans plusieurs années ne seront probablement pas aussi bien valorisées : simplement parce que le taux d'actualisation appliqué à leurs flux de trésorerie projetés sera plus élevé.

Mais les investisseurs qui font des actions à dividendes un investissement de base de leur portefeuille dans cet environnement de taux plus normalisé doivent se méfier du « piège des dividendes ». Les entreprises qui ont la réputation de verser des dividendes élevés hésitent à les réduire, ce qui signifie qu'elles peuvent finir par verser plus que ce qu'elles peuvent se permettre. Lorsqu'elles finissent par se rendre à l'évidence et réduisent le dividende, le cours de l'action chute brutalement. Toutefois, une analyse minutieuse peut atténuer le risque.

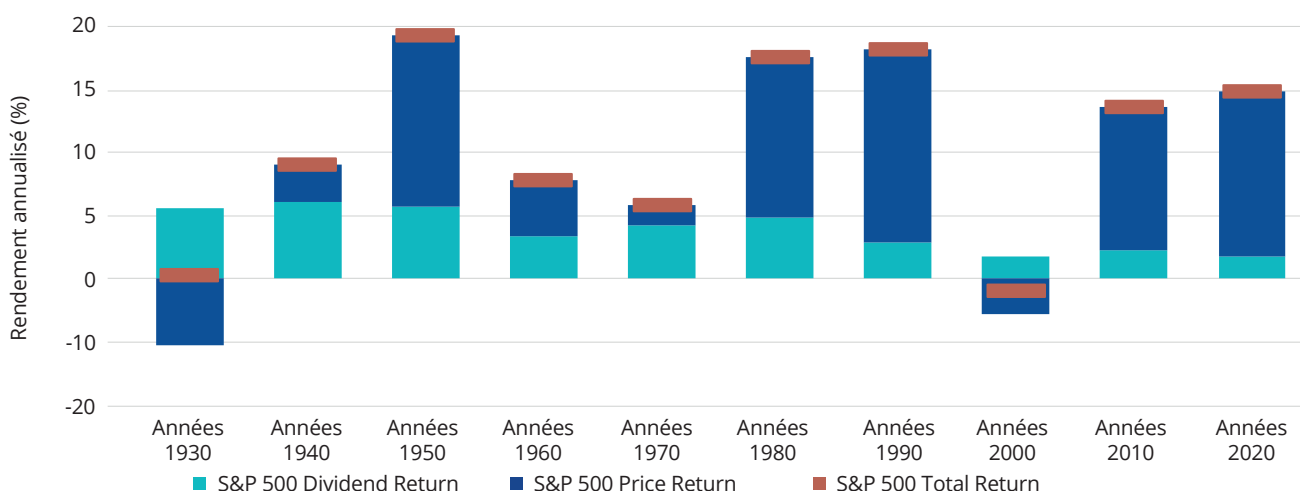
L'environnement macroéconomique étant en pleine mutation, il se pourrait bien que l'investissement en dividendes devienne l'un des piliers des portefeuilles.

De solides antécédents de résilience et de fiabilité

La solidité des entreprises qui se trouvent derrière les actions à dividendes n'est plus à démontrer. Ces grandes entreprises ont tendance à être des entreprises matures qui disposent d'une force concurrentielle. Cela leur permet de continuer à verser des dividendes élevés même en cas de ralentissement modéré de l'économie.³

L'une des raisons en est que le fait de devoir payer un dividende élevé discipline le management. Avec un flux de trésorerie

Graphique 2 : Contribution des dividendes à l'indice S&P 500 Total Return
01/01/1930 – 30/09/2024



Source : Morningstar. À des fins d'illustration uniquement. Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Ce chiffre se réfère à l'indice et ne représente pas entièrement la performance de l'ETF. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. L'investissement est soumis à des risques, y compris de perte en capital. La performance est indiquée sur une base brute et peut être affectée par les coûts et autres charges.

²Au moment où nous écrivons ces lignes, les banques centrales de la zone euro, des États-Unis et du Royaume-Uni ont récemment abaissé leurs taux.

³Dans des situations extrêmes telles que la pandémie de Covid-19 de 2020 et les confinements qui l'ont accompagnée, les entreprises peuvent réduire ou suspendre leurs versements de dividendes.

Ventilation des rendements annualisés de l'indice S&P 500 (%) - 1930 à aujourd'hui

	Rendement
Appréciation des prix	6,08
Dividendes	4,00
Rendement total annualisé	10,08

Source : Morningstar. À des fins d'illustration uniquement. Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Ce chiffre se réfère à l'indice et ne représente pas entièrement la performance de l'ETF. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. L'investissement est soumis à des risques, y compris de perte en capital. La performance est indiquée sur une base brute et peut être affectée par les coûts et autres charges.)

disponible trop important, la direction pourrait être tentée d'entreprendre des projets destructeurs de valeur ou d'accumuler des dépenses excessives en termes de salaires et d'avantages.

On oublie souvent que les dividendes ont été l'un des principaux moteurs des rendements totaux des marchés d'actions : Depuis 1930, ils représentent environ 40 % du rendement annuel. Leur contribution s'est avérée particulièrement importante dans les périodes de faibles rendements (voir graphique 2).

Les dividendes sont essentiels dans les périodes de faibles rendements

De nombreuses sociétés à dividendes élevés ont pour politique d'augmenter leurs dividendes chaque année, politique offrant une protection contre l'inflation. Contrairement aux obligations qui paient un taux d'intérêt fixe, les sociétés cotées ont la possibilité d'augmenter leurs dividendes en cas de hausse de l'inflation. Dans les années 1940, 1970 et 1980, lorsque l'inflation

atteignait en moyenne 5 % ou plus, les dividendes ont représenté 54 % du rendement total de l'indice américain S&P 500.

Sur de longues périodes, les actions à dividendes ont généré à la fois des rendements plus élevés et des niveaux de volatilité plus faibles (voir graphique 3).

Historiquement, les actions à dividendes étaient censées présenter des niveaux de volatilité inférieurs à ceux du reste du marché boursier en raison de la prévisibilité de leurs dividendes. Toutefois, depuis 2010, les actions américaines ne versant aucun dividende ont enregistré des niveaux de volatilité similaires. Il n'est pas certain que cette convergence des niveaux de volatilité soit durable.

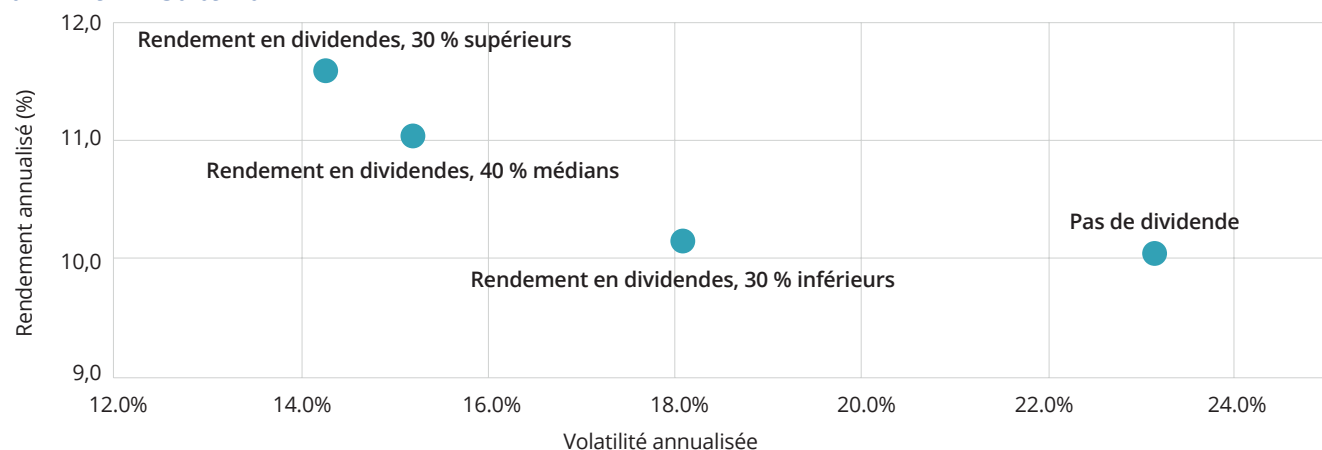
Si les actions à dividendes élevés offrent une approche d'investissement unique axée sur le revenu, elles ne visent pas nécessairement à surperformer les indices de référence du marché comme l'indice MSCI World. Par exemple, depuis sa création en 2016, l'indice Morningstar Developed Markets Large Cap Dividend Leaders Screened Select a parfois sous-performé le marché plus large, principalement en raison de sa plus faible exposition aux grandes valeurs technologiques, qui ont tendance à verser des dividendes faibles ou nuls.

Réduction du risque du piège des dividendes

Si les actions à dividendes ont généralement tendance à verser des dividendes fiables, la recherche agressive du rendement peut conduire à tomber dans le piège des dividendes. Si une entreprise réduit son dividende de manière inattendue, cela peut également entraîner une correction du cours de l'action. C'est le principal risque des actions à dividendes élevés, en particulier lorsque l'on se base sur les rendements historiques des dividendes plutôt que sur des estimations prospectives.

Graphique 3 : Portefeuilles de toutes les actions du NYSE, de l'AMEX et du NASDAQ basées sur le rendement des dividendes

01/11/1972 - 30/09/2024



Source : VanEck, à partir des données de la Kenneth French Data Library https://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/data_library.html

Au-delà du rendement

L'indice Morningstar Developed Markets Large Cap Dividend Leaders Screened Select est conçu pour offrir une exposition aux actions à dividendes élevés. Mais il vise également à éliminer les entreprises qui risquent de ne pas maintenir leurs dividendes.

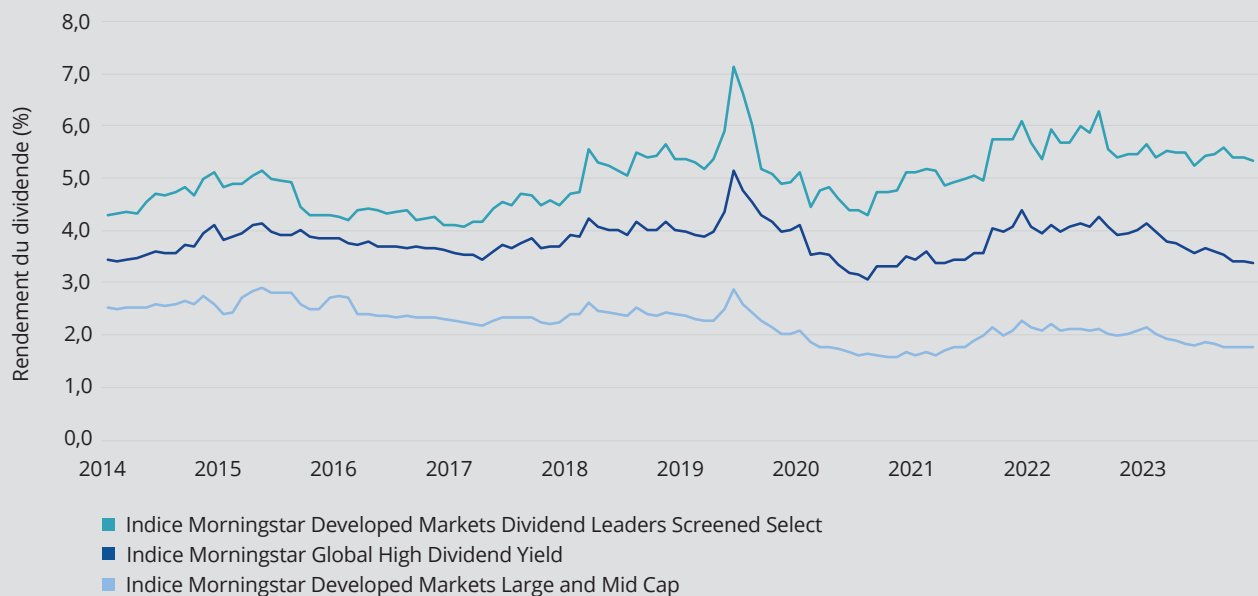
Pour être incluses dans l'indice, les actions doivent avoir présenté un rendement du dividende positif au cours des 12 derniers mois, un taux de croissance du dividende non négatif sur cinq ans et un ratio de distribution des dividendes à terme inférieur à 75 %.

Les actions éligibles sont classées en fonction de leur rendement en dividendes sur 12 mois. Celles qui se classent parmi les 100 premières sont incluses. Pour réduire la rotation, les actions constituantes existantes peuvent rester dans l'indice si elles se classent dans les 125 premières.

L'indice est pondéré proportionnellement à la valeur des dividendes versés par chaque constituante au cours des 12 derniers mois.

Le graphique ci-dessous montre le rendement historique des dividendes de l'indice depuis sa création en 2015, comparé à deux autres indices boursiers. Il illustre non seulement la nature distinctive de l'indice, mais aussi la manière dont il a atténué le danger du piège des dividendes. À la fin du mois de septembre 2024, l'indice des leaders en matière de dividendes offrait un rendement de 5,33 %, contre 1,75 % pour l'indice des grandes et moyennes capitalisations et 3,38 % pour les actions à haut rendement.

Veillez noter que les prix des titres de l'ETF sont soumis aux risques inhérents à l'investissement sur le marché des valeurs mobilières, y compris la conjoncture économique générale et les baisses de valeur soudaines et imprévisibles. Par conséquent, un investissement dans cet ETF peut faire perdre de l'argent.



Source : Morningstar Direct

Ce résultat se rapporte à l'indice et ne représente pas entièrement la performance des ETF. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. L'investissement est soumis à des risques, y compris de perte en capital. Les performances passées ne préfigurent pas les rendements futurs. La performance est indiquée sur une base brute et peut être affectée par les coûts et autres charges.

Pour approfondir l'explication, un rendement élevé des dividendes est parfois le signe de problèmes sous-jacents au sein d'une entreprise. Souvent, une entreprise qui a du mal à se développer peut chercher à apaiser les investisseurs en versant des dividendes élevés. Toutefois, des niveaux élevés d'endettement ou des ratios de distribution élevés – la proportion des bénéfices versés sous forme de dividendes – peuvent entraîner une réduction des dividendes.

Le danger du piège des dividendes peut être réduit par une sélection rigoureuse. Le VanEck Morningstar Developed Markets Dividend Leaders UCITS ETF (« ETF ») suit un indice spécifiquement sélectionné pour assurer la résilience des

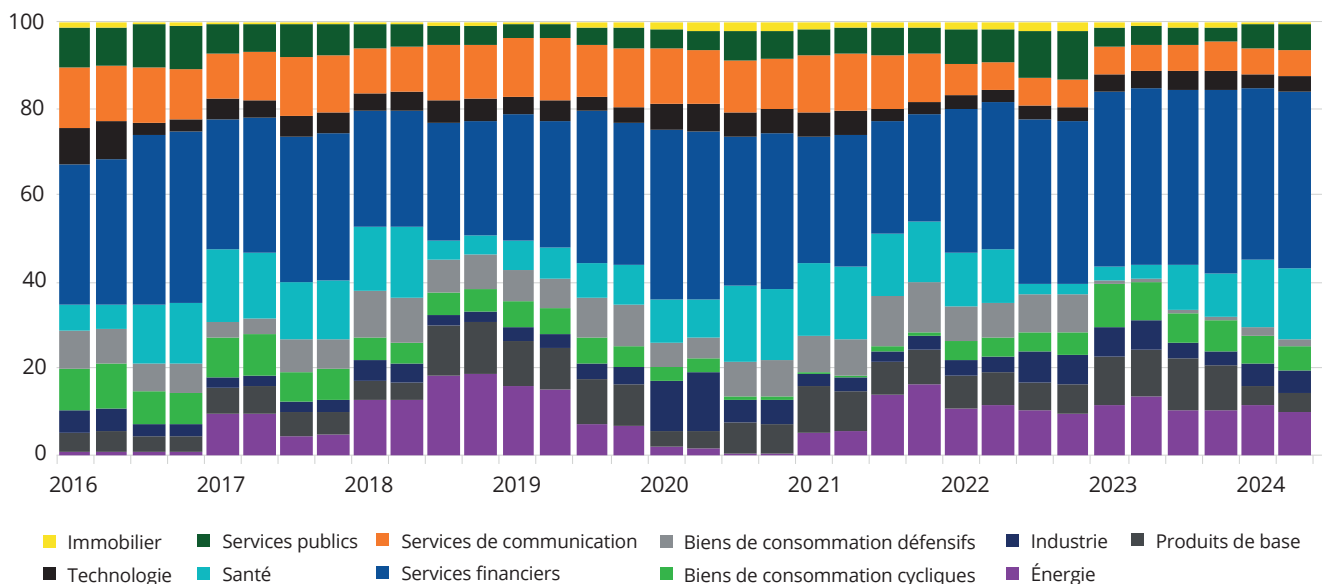
versements de dividendes. La méthodologie de l'indice est décrite ci-dessous. Veuillez noter que l'ETF peut faire l'objet de différences de suivi. Pour plus d'informations sur les risques, consultez le KID et le Prospectus avant d'investir. (voir encadré page 4).

Orientation secteurs « value » et marchés internationaux

Les stratégies d'investissement en dividendes ont généralement une tendance prononcée au style « value ». C'est une conséquence naturelle du fait que les entreprises « de croissance » ont tendance à réinvestir leurs revenus pour générer une croissance future, tandis que les entreprises

Graphiques 5.1 : Indice Morningstar Developed Markets Large Cap Dividend Leaders Screened Select Exposition sectorielle historique (% de la pondération de l'indice)

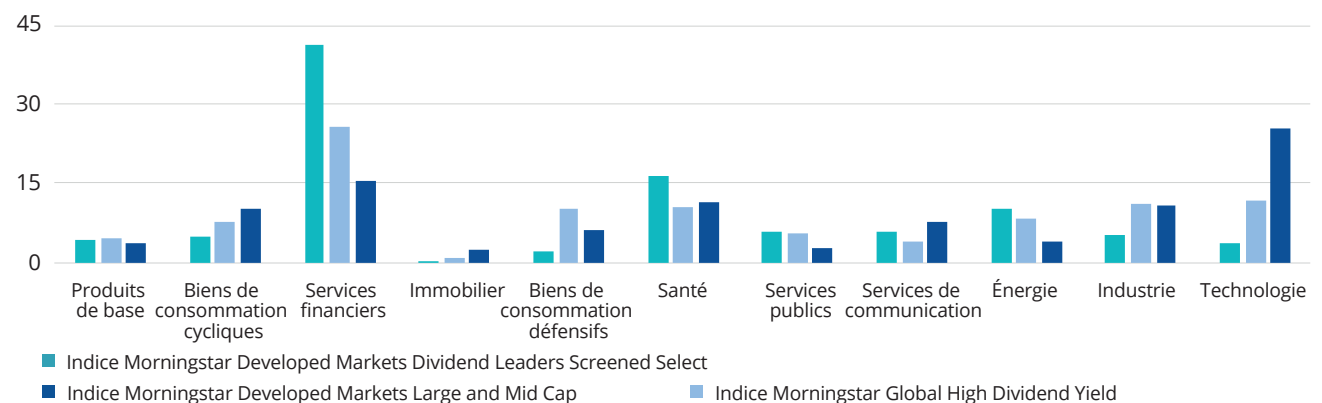
30/06/2016 – 30/09/2024



Source : Morningstar Direct

Graphique 5.2 : Exposition sectorielle (% de la pondération de l'indice)

30/09/2024



Source : Morningstar Direct

« de valeur » peuvent distribuer une proportion élevée de leur revenu net.

Un exemple frappant de cette inclinaison est la forte pondération de 40 % de l'indice Morningstar Developed Markets Large Cap Dividend Leaders Screened Select dans les services financiers, un secteur « value » classique (voir graphiques 5).

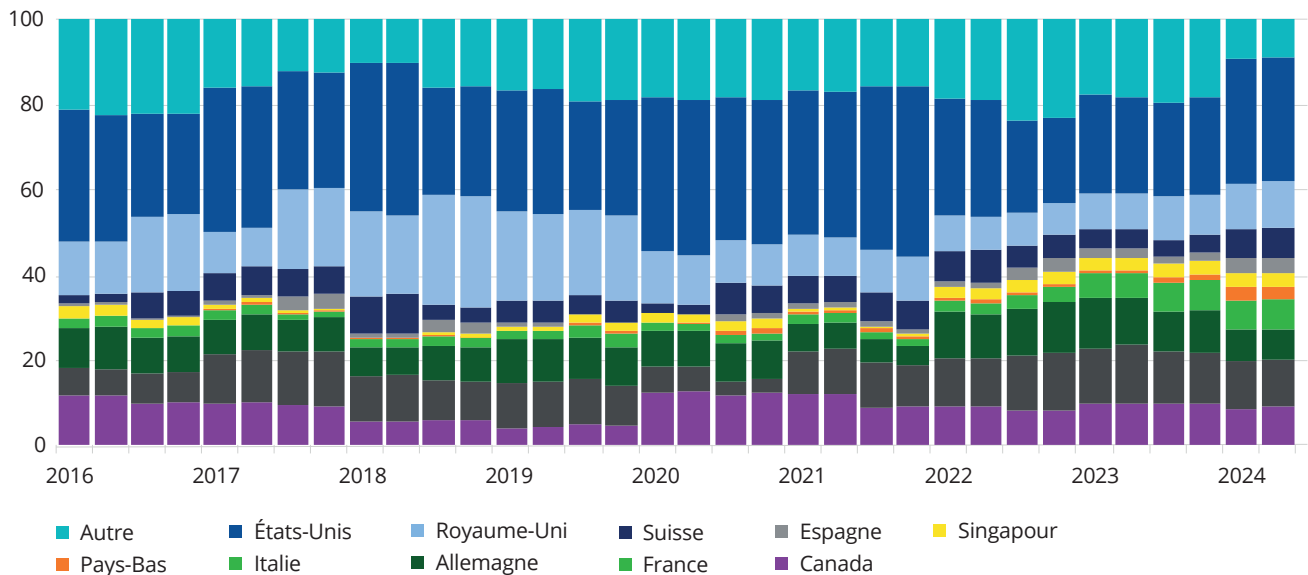
De nombreuses grandes sociétés de services financiers doivent répondre à des exigences réglementaires strictes en matière de

capital. Pour éviter d'enfreindre ces limites, elles ont tendance à avoir des ratios de distribution de dividendes conservateurs qu'elles peuvent maintenir. Par conséquent, elles n'ont guère de difficultés à respecter la limite de l'indice en matière de ratios de distribution.

De même, l'indice a une faible pondération en valeurs technologiques par rapport aux indices classiques du marché mondial. Les valeurs technologiques ont tendance à réinvestir les flux de trésorerie pour générer une croissance future.

Graphique 6.1 : Indice Morningstar Developed Markets Large Cap Dividend Leaders Screened Select
Exposition historique aux pays (% de la pondération de l'indice)

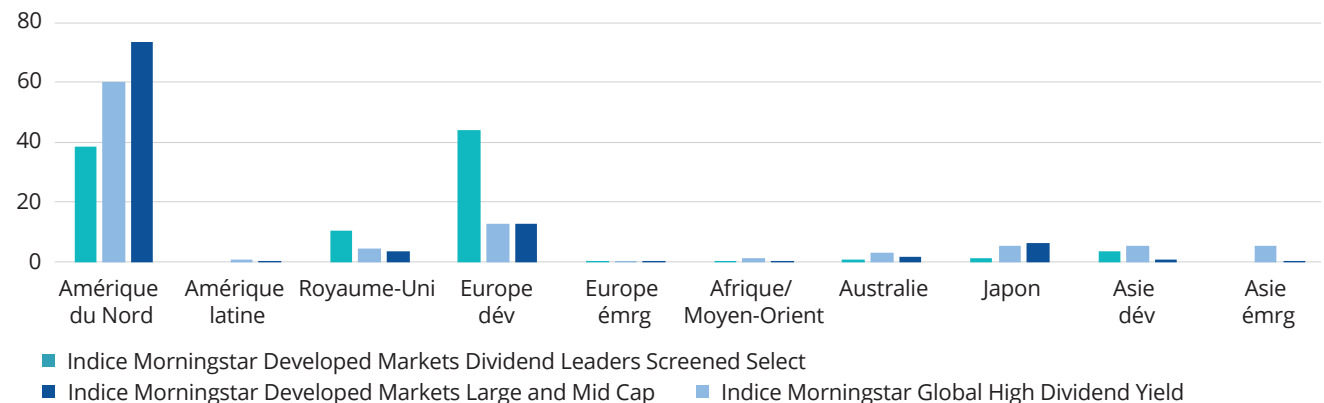
30/06/2016 – 30/09/2024



Source : Morningstar Direct

Graphique 6.2 : Exposition régionale (% de la pondération de l'indice)

30/09/2024



Source : Morningstar Direct

Toutefois, certains géants de la technologie, comme Alphabet et Meta, ont commencé à verser des dividendes ces dernières années, ajoutant ainsi un potentiel de revenus à ce secteur traditionnellement orienté vers la croissance.

Les stratégies de dividendes tendent également à privilégier les marchés internationaux, non américains (voir graphiques 6). La raison en est simplement que les actions américaines ont tendance à avoir des rendements en dividendes plus faibles en raison de facteurs réglementaires et de la culture d'entreprise du pays. Notamment, les grandes entreprises technologiques américaines ont tendance à conserver une grande partie de leurs bénéfices pour alimenter leur croissance future. Les entreprises américaines ont également tendance à préférer distribuer des liquidités aux actionnaires par le biais de rachats d'actions.

Enfin, les actions américaines ont tendance à être plus valorisées que les autres, ce qui réduit leur rendement en dividendes. Cela signifie également qu'étant donné qu'une partie de l'ETF est investie dans des titres libellés en devises étrangères, l'exposition de l'ETF aux devises étrangères et les variations de la valeur des devises étrangères par rapport à la devise de base peuvent entraîner une réduction des rendements de l'ETF, et la valeur de certaines devises étrangères peut être sujette à un degré élevé de fluctuation.

Les entreprises ont accumulé des liquidités au fil du temps

Alors que les investisseurs se tournent à nouveau vers les actions à dividendes dans une période de changement macroéconomique, ils peuvent trouver du réconfort dans le fait que les entreprises disposent de grandes quantités de liquidités dans leurs bilans. Elles disposent ainsi d'une capacité suffisante pour continuer à verser des dividendes, même si leurs bénéfices

venaient à diminuer (voir le graphique 7 sur les entreprises américaines accumulant du cash). Pourtant, malgré les énormes quantités de liquidités disponibles, les niveaux actuels de distribution ressortent inférieurs aux moyennes historiques, ce qui laisse une marge de manœuvre pour de nouvelles hausses des versements de dividendes.

Note de fin

Les actions à dividendes suscitent actuellement un intérêt croissant, principalement du fait que les investisseurs cherchent à sécuriser les rendements.

Mais les actions à dividendes présentent des attraits plus importants qui ont été sous-estimés pendant la longue période de taux très bas des années 2010. D'une manière générale, les dividendes ont été à l'origine d'une grande partie des rendements des marchés boursiers par le passé, en particulier dans les périodes où les rendements étaient modérés.

Il est tout à fait justifié de placer les actions à dividendes au cœur des portefeuilles.

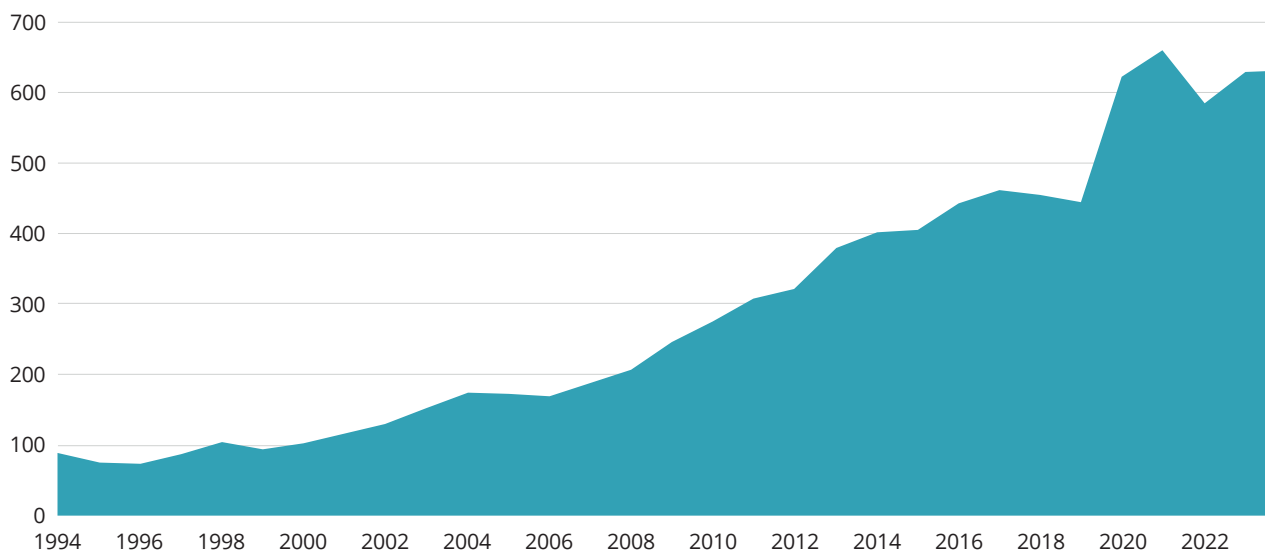
Auteur



Dmitrii Ponomarev
 Chef de produit,
 VanEck

Graphique 7 : Trésorerie et équivalents de trésorerie par action pour les entreprises du S&P 500, USD

31/12/1994 – 30/09/2024



Source : Bloomberg, analyse de VanEck. Les performances passées ne sont pas un indicateur des résultats futurs.

Informations importantes

Il s'agit d'une communication marketing. Veuillez vous reporter au prospectus de l'UCITS et au DICI avant toute décision d'investissement définitive. Ces documents sont disponibles en anglais et les DICI dans d'autres langues peuvent être obtenus gratuitement sur www.vaneck.com, auprès de VanEck Asset Management B.V. (la " société de gestion ") ou, le cas échéant, auprès de l'agent de l'établissement désigné pour votre pays.

Pour les investisseurs en Suisse : La société VanEck Switzerland AG, qui est sise à Genferstrasse 21, 8002 Zurich, Suisse, a été désignée comme distributeur des produits VanEck en Suisse par la société de gestion. Un exemplaire du dernier prospectus, des statuts, du document d'information clé, du rapport annuel et du rapport semestriel est disponible sur notre site web www.vaneck.com ou peut être obtenu gratuitement auprès du représentant en Suisse : Zeidler Regulatory Services (Switzerland) AG, Neustadtgasse 1a, 8400 Winterthur, Suisse. Agent payeur suisse : Helvetische Bank AG, Seefeldstrasse 215, CH-8008 Zurich.

Pour les investisseurs au Royaume-Uni : Cette communication commerciale est exclusivement destinée aux investisseurs professionnels. Les clients particuliers ne doivent pas se fier aux informations fournies et doivent s'attacher les services d'un conseiller financier indépendant pour toute orientation ou tout conseil en matière d'investissement. VanEck Securities UK Limited (FRN : 1002854) est un représentant désigné de Sturgeon Ventures LLP (FRN : 452811), qui est autorisé et réglementé par la Financial Conduct Authority (FCA) au Royaume-Uni, pour distribuer les produits VanEck aux entreprises réglementées par la FCA, telles que les conseillers financiers indépendants (IFA) et les spécialistes de la gestion de patrimoine.

Ces informations proviennent de VanEck (Europe) GmbH, qui est autorisée en tant qu'entreprise d'investissement de l'EEE en vertu de la directive sur les marchés d'instruments financiers ("MiFiD"). Le siège social de VanEck (Europe) GmbH est situé à Kreuznacher Str. 30, 60486 Francfort, Allemagne, et a été nommé distributeur des produits VanEck en Europe par la société de gestion. La société de gestion est de droit néerlandais et enregistrée auprès de l'Autorité néerlandaise des marchés financiers (AFM).

Ce matériel est uniquement destiné à fournir des informations générales et préliminaires et ne doit pas être interprété comme un conseil d'investissement, juridique ou fiscal. VanEck (Europe) GmbH et ses sociétés associées et affiliées (dénommées conjointement « VanEck ») n'assument aucune responsabilité quant à toute décision d'investissement, de désinvestissement ou de conservation prise sur la base de ces informations. Les vues et opinions exprimées sont celles des auteurs mais pas nécessairement celles de VanEck. Les opinions sont actuelles à la date de publication et sont susceptibles de changer en fonction des conditions du marché. Les informations fournies par des sources tierces sont considérées comme fiables, mais leur exactitude et leur exhaustivité n'ont pas été vérifiées de manière indépendante et ne peuvent être garanties.

VanEck Morningstar Developed Markets Dividend Leaders UCITS ETF (« ETF ») est un sous-fonds de VanEck ETFs N.V., une société d'investissement à capital variable de droit néerlandais. L'ETF est enregistré auprès de l'AFM, il est géré de manière passive et suit un indice d'actions. Un investissement dans l'ETF doit être entendu comme une acquisition d'actions de l'ETF et non des actifs sous-jacents.

Morningstar, Morningstar Indexes et Morningstar® Developed Markets Large Cap Dividend Leaders Screened Select IndexSM sont des marques déposées de Morningstar, Inc. L'indice Morningstar® Developed Markets Large Cap Dividend Leaders Screened Select IndexSM a été concédé sous licence à VanEck Asset Management B.V. dans le but de créer et de maintenir l'ETF de VanEck. L'ETF de VanEck n'est pas parrainé, approuvé, vendu ou promu par Morningstar, Inc. ou l'une de ses sociétés affiliées (collectivement, « Morningstar »), et Morningstar ne fait aucune déclaration concernant l'opportunité d'investir dans ce fonds.

L'indice S&P 500 Index (« Indice ») est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC et/ou de ses sociétés affiliées et a été utilisé sous licence par VanEck Associates Corporation. Copyright © 2020 S&P Dow Jones Indices LLC, une division de S&P Global, Inc. et/ou ses affiliés. Tous droits réservés. La redistribution ou la reproduction en tout ou en partie sont interdites sans l'autorisation écrite de S&P Dow Jones Indices LLC. Pour plus d'informations sur l'un des indices de S&P Dow Jones Indices LLC, veuillez consulter le site www.spdji.com. S&P® est une marque déposée de S&P Global, et Dow Jones® est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC. Ni S&P Dow Jones Indices LLC, ni Dow Jones Trademark Holdings LLC, ni leurs sociétés affiliées, ni leurs concédants de licence tiers ne font de déclaration ou ne donnent de garantie, expresse ou implicite, quant à la capacité d'un indice à représenter précisément la catégorie d'actifs ou le secteur du marché qu'il est censé représenter. De même, ni S&P Dow Jones Indices LLC, ni Dow Jones Trademark Holdings LLC, ni leurs sociétés affiliées, ni leurs concédants de licence tiers ne sont responsables des erreurs, omissions ou interruptions d'un indice ou des données qu'il contient. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

Les informations de MSCI ne peuvent être utilisées qu'à des fins internes, ne peuvent être reproduites ou rediffusées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent servir de base ou de composant à des instruments ou produits financiers ou à des indices. Aucune des informations de MSCI n'est destinée à constituer un conseil en investissement ou une recommandation de prendre (ou de s'abstenir de prendre) une quelconque décision d'investissement et ne peut être considérée comme telle. Les données et analyses historiques ne doivent pas être prises comme une indication ou une garantie d'une analyse de performance future, d'une prévision ou d'une prédiction. Les informations de MSCI sont fournies « en l'état » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à l'utilisation de ces informations. MSCI, chacune de ses sociétés affiliées et toute autre personne impliquée ou liée à la compilation, au calcul ou à la création de toute information de MSCI (collectivement, les « parties MSCI »), rejettent expressément toute garantie (y compris, mais sans s'y limiter, toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, d'actualité, de non-contrefaçon, d'aptitude à la vente et d'adéquation à un usage particulier) en ce qui concerne ces informations. Sans limiter ce qui précède, aucune des parties MSCI n'est responsable des dommages directs, indirects, spéciaux, accessoires, punitifs, consécutifs (y compris, mais sans s'y limiter, la perte de bénéfices) ou de tout autre dommage.

L'investissement est soumis à des risques, y compris de perte en capital. Les investisseurs doivent acheter et vendre des parts de l'UCITS sur le marché secondaire via un intermédiaire (par exemple un courtier) et ne peuvent généralement pas les revendre directement à l'UCITS. Des frais de courtage peuvent être encourus. Le prix d'achat peut dépasser, ou le prix de vente peut être inférieur à la valeur liquidative actuelle. La valeur liquidative indicative (iNAV) de l'UCITS est disponible sur Bloomberg. La société de gestion peut mettre fin à la commercialisation de l'UCITS dans une ou plusieurs juridictions. Le résumé des droits de l'investisseur est disponible en anglais à l'adresse suivante : complaints-procedure.pdf (vaneck.com). Pour tout terme technique non familier, veuillez vous reporter au Glossaire ETF | VanEck.

Aucune partie de ce document ne peut être reproduite sous quelque forme que ce soit, ou référencée dans une autre publication, sans l'autorisation écrite expresse de VanEck.

© VanEck (Europe) GmbH © VanEck Switzerland AG © VanEck Securities UK Limited