

Focus Actions

Résumé

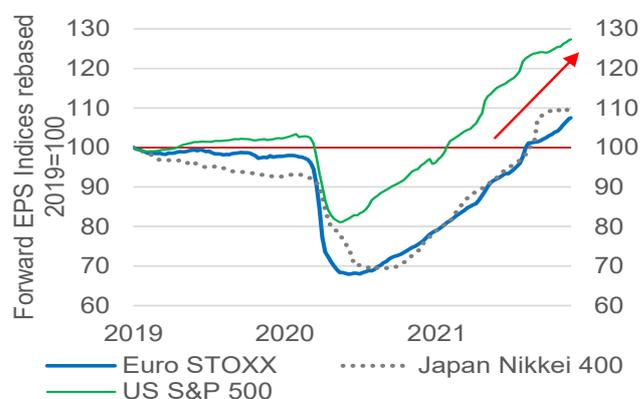
- Garder la foi** : Nous maintenons notre opinion positive sur les actions mondiales considérant la tendance haussière des profits, nos perspectives de croissance économique nominale supérieure à la tendance moyenne en 2022 et les taux d'intérêt réels à long terme fortement négatifs.
- Mais **une nouvelle détérioration de la largeur du marché boursier** ou une hausse significative des spreads de crédit High Yield pourraient entraîner une dégradation à Neutre.
- Focus sur la gestion des risques** : Nous suivons le spread High Yield, un indicateur de passage du stade de reflation au stade de surchauffe/pic du cycle. Avec des spreads High Yield proches des plus bas historiques, nous sommes toujours dans la phase 2 de la reflation, et nous restons donc positifs sur les actions et les actifs réels.
- Les rachats d'actions sont une bonne stratégie en ce moment** : Un montant record de rachats d'actions en 2021, dopés par une saison de résultats du T3 solide, constitue un solide soutien et reste un thème d'investissement attractif.
- Allocation sectorielle un peu plus défensive**: Le variant delta contaminant rapidement l'Europe et d'autres parties du monde, et l'émergence d'une autre souche potentiellement dangereuse, Omicron, nous conduisent tactiquement à être plus défensifs. Ainsi, l'Aérien, les Voyages & Loisirs, sont dégradés à Négatif.

Nous relevons notre recommandation sur les services aux collectivités et produits d'entretien et de soins personnels de Négatif à Neutre.

Sommaire

Vision Actions internationales	2
Gestion macro du risque	3
Thème principal	4
Tendance des profits des sociétés	5
Perspectives sectorielles	6
Préférences sectorielles	7
Prévisions IBES Europe et US	8
Avertissement	9

POURSUITE DE LA DYNAMIQUE POSITIVE DES PROFITS AUX US, EN EUROPE ET AU JAPON



Source : BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

Edmund Shing, PhD
Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



Alain Gerard, MSc, MBA
Senior Investment Advisor, Actions
BNP Paribas Wealth Management



Notre vision sur les actions internationales

Vision positive maintenue, pour l'instant...

L'environnement micro semble bon, mais la macro pose question : Au niveau des sociétés, la solidité des résultats du T3 et la dynamique haussière des prévisions de bénéfices sont des éléments clés positifs pour les actions des marchés développés. Toutefois, de nombreux facteurs potentiellement défavorables pour les actions apparaissent au niveau macro :

1. Des craintes d'inflation accélérée, ce qui pourrait peser sur la demande et augmenter les coûts, surtout aux États-Unis où la progression des salaires est plus rapide ;
2. Le risque de politiques plus agressive des banques centrales, dont la Réserve fédérale, qui relèverait ses taux afin de contenir l'inflation et les risques macro accrus, comme en témoigne la forte hausse de l'indice de risque macro de Citigroup ;
3. Le risque de nouveaux lock-downs suite à la 5ème vague d'infection COVID-19, surtout dans les pays européens où les taux d'infection atteignent des records, comme en Allemagne et aux Pays-Bas.

Au fond, les marchés actions montent à nouveau « un mur d'inquiétudes », comme c'est souvent le cas.

INDICE DE RISQUE MACRO EN FORTE HAUSSE DEPUIS JUIN = PLUS GRANDE INCERTITUDE



Source : BNP Paribas, Bloomberg

Surveiller la largeur des marchés boursiers

La détérioration de la largeur de la progression des marchés actions : une condition de notre vue positive sur les actions comme classe d'actifs est la progression large et continue de l'action moyenne des principaux indices US et européens : le S&P 500 et l'Euro STOXX. Plus de 65 % des composantes de chaque indice se situent aujourd'hui au-dessus de leur moyenne mobile à 200 jours, tout juste pour une tendance haussière.

Toutefois, malgré une bonne récolte de résultats au T3 2021, cette mesure de largeur pour les deux indices se rapproche de notre seuil de 65% de réduction de l'exposition globale aux actions. Comme le montre le graphique ci-dessous, les deux indices ont constamment dépassé ce seuil depuis 12 mois sans interruption. **Mais** une rupture décisive des deux indices en-dessous de 65 % constituerait pour nous un signal de réduction de notre exposition actions à Neutre.

La tendance reste votre amie... pour l'instant, notons que les principaux indices européens, américains et japonais poursuivent tous leur tendance haussière; ils sont bien au-delà de leurs moyennes mobiles (haussières) à 200 jours. Tant que c'est le cas, nous ne voulons pas perdre le potentiel de progression.

LA PROFONDEUR DES BOURSES US & EUROPE EST AU-DESSUS DU SEUIL CRUCIAL DE 65 %



Source : Bloomberg

Malgré le repli limité des marchés boursiers depuis mi-novembre, nous maintenons notre opinion positive sur les actions mondiales considérant la dynamique des profits, nos perspectives de croissance économique nominale, supérieure à la tendance en 2022, et les taux d'intérêt réels à long terme toujours fortement négatifs (-1% pour le rendement réel à 10 ans américain, et même moins en Europe). Mais une détérioration supplémentaire des statistiques quant à la largeur du marché boursier ou une hausse significative des spreads de crédit High Yield pourraient entraîner une baisse à Neutre.



Gestion du risque macro

Qu'est-ce qui performe bien quand? Définition de 4 phases clés du cycle économique

Nous définissons les quatre étapes du cycle économique comme suit :

1. **Reprise (croissance ↑, inflation ↓)** : La croissance s'accélère avec le redémarrage de l'économie. L'inflation baisse en raison du comportement des consommateurs et des banques centrales durant les récessions (fin du cycle précédent).
2. **Reflation/Expansion (croissance ↑, inflation ↑)** : L'économie entre dans une période de croissance durable, déclenchant l'inflation. Les banques centrales entament un nouveau cycle de hausse des taux.
3. **Surchauffe/Pic (croissance ↓, inflation ↑)** : La croissance ralentit et l'inflation augmente encore davantage avec le plein emploi. Les banques centrales continuent de relever leurs taux.
4. **Récession (croissance ↓, inflation ↓)** : La croissance est négative et l'inflation baisse, compte tenu de la baisse des dépenses de consommation et des baisses des taux par les banques centrales.

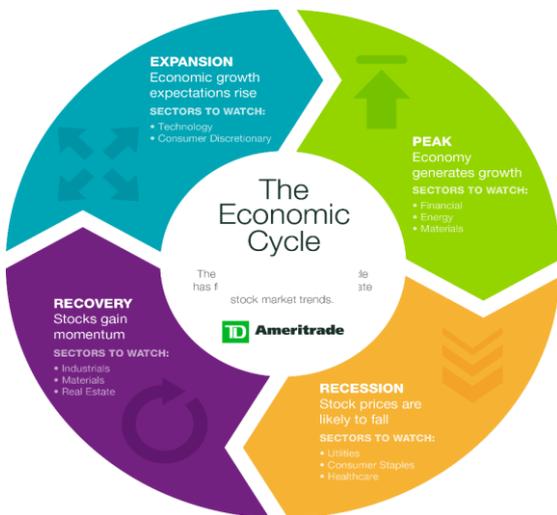
En 2020-21, nous sommes passés de la phase 4 (récession) à la phase 1 (reprise), puis à la phase 2 (expansion), avec une croissance supérieure à la tendance, accompagnée d'une hausse de l'inflation.

Quels sont les actifs qui affichent les meilleures performances à chaque étape ?

1. **Reprise** : Positionnement agressif : mettre du risque - Actions (notamment les petites valeurs), Immobilier, Pétrole.
2. **Reflation/expansion** : actifs risqués ok - Actions (de qualité), Private Equity, Immobilier, cuivre.
3. **Surchauffe/Pic** : Equilibrer le risque - Obligations souveraines à long terme, Crédits de bonne qualité + High Yield, Actions défensives, Or.
4. **Récession** - Eviter le risque - Obligations souveraines, or, crédit AAA, devises défensives telles que le Dollar US et le franc suisse, volatilité.

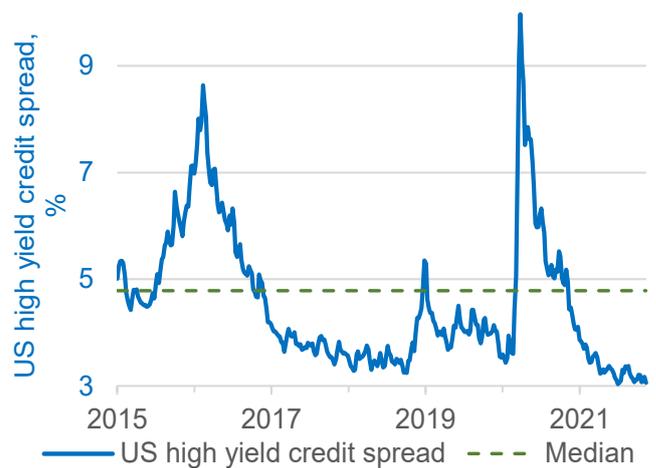
Quels indicateurs devons-nous surveiller pour signaler un passage de la phase 2 (expansion) à la phase 3 (surchauffe) ? Le spread High Yield a été un bon signal par le passé d'un changement de risque dans le cycle économique, comme en 2015 et début 2020. Une modification des spreads étroits et en baisse (phase 2) vers des spreads étroits mais en hausse (phase 3) pointerait vers une baisse de prise de risque.

LES 4 ÉTAPES D'UN CYCLE ÉCONOMIQUE CLASSIQUE



Source : BNP Paribas, TD Ameritrade

LES SPREADS DE CRÉDIT HIGH YIELD RESTENT À DES PLUS BAS HISTORIQUES, DONC TOUJOURS EN PHASE DE REFLATION



Source : BNP Paribas, Bloomberg

Nous suivons de près un certain nombre d'indicateurs clés, dont le spread High Yield, pour les signes de passage du stade de reflation au stade de surchauffe/pic du cycle. Jusqu'à présent, avec des spreads High Yield proches de leurs plus bas historiques, nous restons dans la reflation de la phase 2, et restons donc positifs sur les actions, les actifs réels et certaines matières premières. Mais cela pourrait bien sûr changer rapidement dans les semaines et les mois à venir.

Thème du mois

Les rachats d'actions propres boostent la performance

Montant record de rachats d'actions américaines annoncés en 2021 : Le total annoncé des rachats d'actions américaines devrait dépasser 224 milliards d'USD pour le T3 2021, un nouveau record trimestriel. Jusque maintenant en 2021, le total des rachats d'actions annoncés aux Etats-Unis a aussi atteint un nouveau record à plus de 870 Md USD.

Cela reflète a) les marges bénéficiaires et la génération de cash-flows records des entreprises, b) les conditions de financement extraordinairement aisées pour les grandes entreprises, et c) le rebond de la performance et de la solidité du bilan des banques, surtout après une année 2020 difficile.

Aux US, les annonces de rachats d'actions ont été tirées par les méga-caps technologiques génératrices de cash flows, par la santé et aussi les financières.

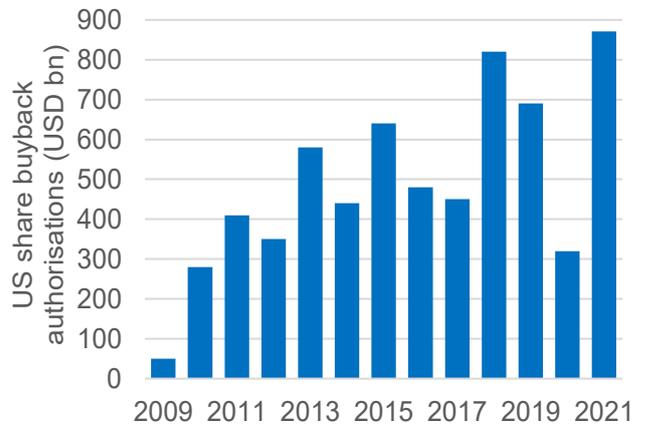
Une histoire similaire en Europe : La rentabilité, les conditions de financement et les bilans renforcés y sont également visibles. Les annonces de rachats d'actions ont été les plus notoires parmi les banques et les assureurs, ainsi que dans les secteurs très rentables des biens de marque et produits de luxe.

Surperformance des stratégies de rachat et de rendement pour l'actionnaire : Depuis novembre 2020, l'indice 'Invesco buyback achievers' a enregistré un gain de 55%, contre 34% pour le S&P 500. L'indice de rendement total pour l'actionnaire de Cambria (basé sur les rachats + le rendement régulier du dividende) s'est encore mieux comporté, avec une progression de 83 % sur la même période.

En Europe, une tendance de surperformance similaire est observée. Alors que l'indice de référence MSCI Europe a progressé de 31% depuis novembre 2020, l'indice 'MSCI Europe buyback yield' a progressé au total de 39 %, tandis que l'indice 'Solactive Europe buyback yield' s'est encore mieux comporté, affichant un gain de 48 %.

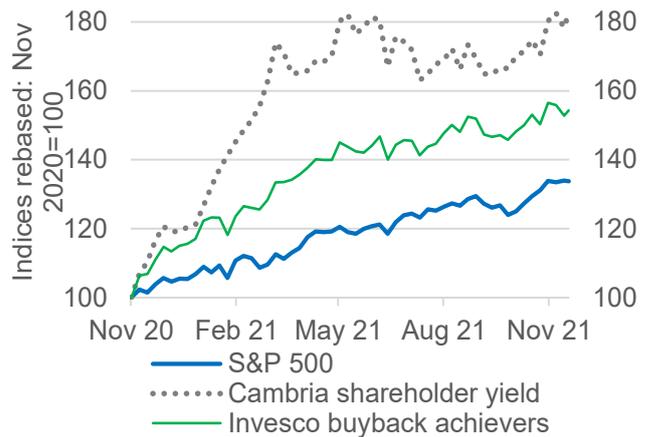
La saison de publication des résultats du T3 a certainement été un catalyseur positif pour l'explosion des annonces de rachats d'actions. Bien qu'ils ne poussent pas nécessairement les bourses à la hausse, les rachats d'actions constituent un solide soutien pour les niveaux actuels et restent un thème d'investissement attractif.

LES RACHATS D' ACTIONS AMÉRICAINES ONT ATTEINT UN NOUVEAU RECORD DE PLUS DE 870 MILLIARDS D'USD EN 2021



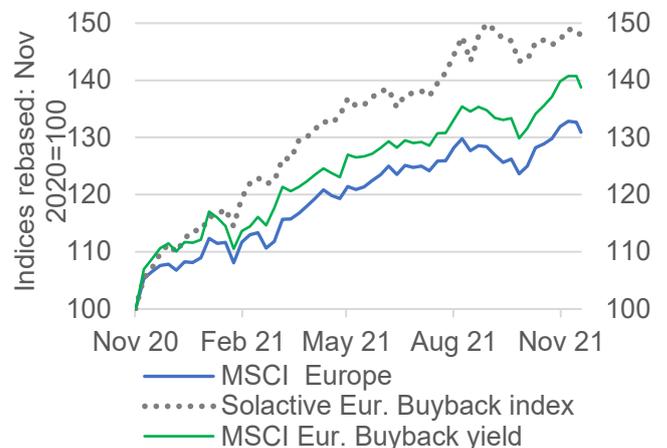
Source : BNP Paribas WM, Bloomberg

LES ETFS DE RACHATS D' ACTIONS AMÉRICAINES ET DE RENDEMENT TOTAL POUR L' ACTIONNAIRE ONT SURPERFORMÉ



Source : Bloomberg

LES INDICES RACHAT D' ACTIONS EN EUROPE ONT AUSSI SURPERFORMÉ CETTE ANNÉE



Source : Bloomberg



Tendance des profits des sociétés

Une très bonne saison T3 2021

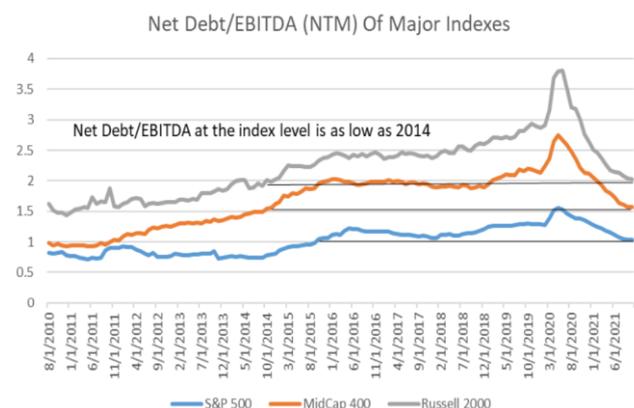
La saison des résultats T3 2021 des sociétés s'est finalement avérée très bonne de part et d'autre de l'Atlantique même si ce fut moins spectaculaire que les trimestres précédents.

Aux Etats-Unis, plus de 80% des sociétés ont annoncé des profits meilleurs que prévu, battant les attentes en moyenne de près de 10%. Deux tiers des sociétés ont aussi annoncé des ventes au-delà des attentes. En Europe, 56% des sociétés ont annoncé des profits meilleurs que prévu et elles engendrent environ 8% de bénéfices en plus qu'attendu. Les sociétés ont ainsi pu assainir leurs bilans.

Aux Etats-Unis et en Europe, les résultats furent les plus impressionnants au sein des énergétiques mais également parmi les financières, les soins de santé et dans les semiconducteurs. Dans ces secteurs, les profits futurs continuent à être révisés à la hausse. Inversement, ce fut moins convaincant pour les biens de consommation durable mais aussi du côté des industrielles (révisions à la baisse). Plus de révisions à la hausse non plus pour la consommation de base. A noter enfin que les profits attendus en Chine sont souvent révisés à la baisse en ce moment.

Globalement, beaucoup d'entreprises font face à des soucis d'approvisionnement et à des hausses de coûts, surtout au sein des secteurs des biens de consommation et des industrielles.

LES BILANS DES SOCIÉTÉS SE SONT BIEN ASSAINIS (FORTE BAISSÉ DES DETTES)



Source: Bloomberg, Factset, Raymond James

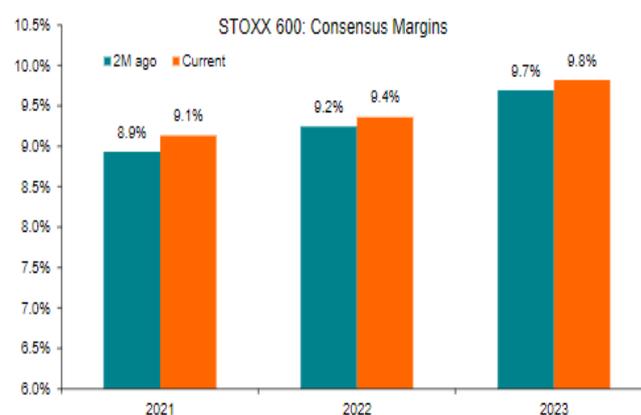
Attentes positives pour le T4 2021 et en 2022

Aux Etats-Unis, on attendait \$199 de profit en 2021 pour le S&P 500 avant la saison du T3. Suite aux bons résultats, les attentes sont maintenant proches de \$203. Il est probable toutefois que l'on ne dépasse plus tellement ce niveau au vu des hausses de coûts (toutefois assez bien maîtrisées pour le moment par les sociétés) et des soucis d'approvisionnement. Les marges se maintiennent à des niveaux élevés et les soucis d'approvisionnement commencent à être réglés. Pour 2022, les attentes de croissance des profits sont de l'ordre de +7% à +8% (et +10% pour 2023). Cela semble même assez conservateur car certaines hausses de taxes attendues sur les profits des sociétés US n'auront sans doute pas lieu.

En outre, l'économie mondiale devrait rester soutenue par les taux d'épargne élevés des consommateurs, les dépenses attendues et les bilans assainis des sociétés (permettant de nouveaux investissements, des dividendes, des rachats d'actions propres, etc).

En Europe aussi, les profits attendus continuent d'être révisés à la hausse. Le consensus 2022 pour le Stoxx600 est maintenant de 30,7 euros, soit une augmentation de +6,5% par rapport à 2021. Cette hausse attendue nous semble conservatrice au vu de la forte croissance projetée pour l'économie européenne en 2022 (+4,2%). Le ratio cours/bénéfice 2022 est peu exigeant en Europe, à 15,6. Les Etats-Unis traitent, eux, à un ratio C/B 2022 estimé à 22,2.

LES MARGES BÉNÉFICIAIRES CONTINUENT À S'AMÉLIORER, NOTAMMENT EN EUROPE



Source: Exane

Malgré les hausses de coûts, la saison des résultats du T3 a encore surpris à la hausse. La plupart des entreprises ont maintenu des marges bénéficiaires élevées, voire les ont augmentées dans certains cas. La visibilité est peu élevée pour le T4 2021 mais la demande latente, les investissements, la reconstitution des stocks et la diminution des goulets d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement devraient soutenir les bénéfices au cours des prochains trimestres. Nous restons optimistes pour 2022.



Perspectives sectorielles

Nous devenons un peu plus défensifs

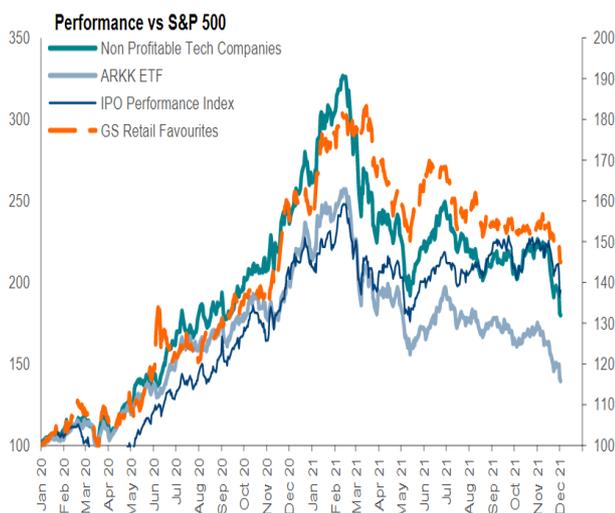
Les actions ont connu jusqu'à présent une très bonne année 2021, en particulier les actions de valeur/cycliques. Les résultats des entreprises au T3 21 ont de nouveau été très bons, avec beaucoup de surprises positives, notamment dans l'énergie, les financières et certaines techs. Il n'est donc pas étonnant que ces secteurs figurent parmi les meilleurs performeurs depuis le début de l'année 2021 ainsi que ces derniers mois (cf. tableaux en page suivante).

L'inflation a été le cygne noir en 2021, car elle s'est avérée bien plus élevée que prévu. Dès lors,, **conservez une bonne exposition aux secteurs et classes d'actifs agissant comme couverture contre l'inflation, tels que les métaux précieux, l'immobilier, l'énergie et les financières.**

Nous apprécions également la santé car peu chère et générant de très bons cash-flows (permettant de nouveaux investissements, des rachats d'actions, des dividendes, des fusions et acquisitions). L'innovation, le vieillissement de la population et une meilleure conscience de la santé, notamment vu la covid, soutiendront la croissance évidente à long terme.

Les secteurs défensifs ont généralement sous-performé depuis le début de l'année 2021.

ATTENTION AUX VALEURS CHÈRES CAR LES CONDITIONS MONÉTAIRES VONT SE DURCIR



Source: Bloomberg, BNP Paribas Exane estimates

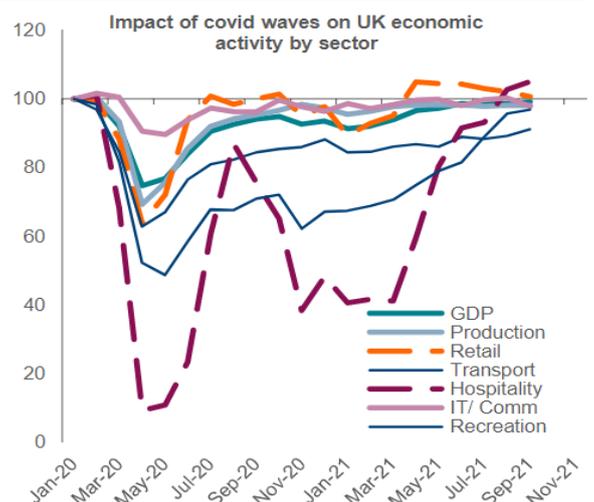
Recommandation abaissée sur l'Aéronautique, les Voyage & Loisirs à « négative » & hausse des services aux collectivités et des produits d'entretien et de soins personnels (HPC) de - à =

La vigueur de l'activité économique, l'accélération de l'inflation et les bons résultats des entreprises ont récemment favorisé une orientation plus cyclique. Maintenant, nous recommandons plus de prudence à court terme jusqu'à ce que nous sachions mieux comment le variant Delta pourrait nuire à la reprise. Même histoire pour Omicron, le nouveau venu.

Les consommateurs hésiteront de nouveau à sortir et à voyager, en particulier par avion. Des pays appliquent des restrictions aux frontières. C'est pourquoi, ce mois-ci, **nous abaissons tactiquement l'aéronautique, les voyages et les loisirs de neutre à négatif.**

D'autre part, les investisseurs pourraient trouver refuge dans certains secteurs performant moins bien cette année et qui profitent de l'environnement actuel, tels les secteurs défensifs des **Produits d'entretien et de soins personnels (la thématique « rester à la maison » pourrait revenir)** et les **Services aux collectivités (plans verts; électrification; économie circulaire)**. **Nous relevons notre opinion sur les deux secteurs de négative à neutre.**

L'HOSPITALITÉ, LES LOISIRS, LES TRANSPORTS SONT TRÈS SENSIBLES À LA COVID - EXEMPLE BRITANNIQUE



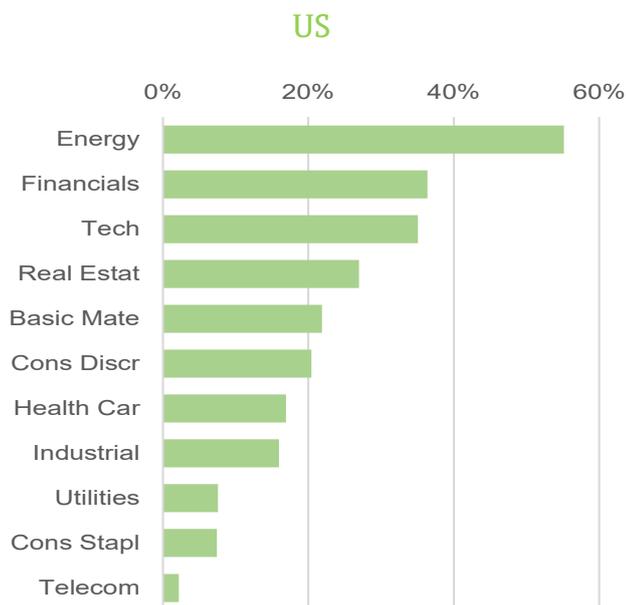
Source: Datastream, Google Mobility, BNP Paribas Exane estimates

Nous adoptons ce mois-ci une allocation tactique sectorielle plus défensive et abaissons à Négatifs l'Aéronautique, les lignes aériennes, et les Voyages et Loisirs, tout en remontant à Neutre les Services aux collectivités et les produits d'entretien de soins personnels.

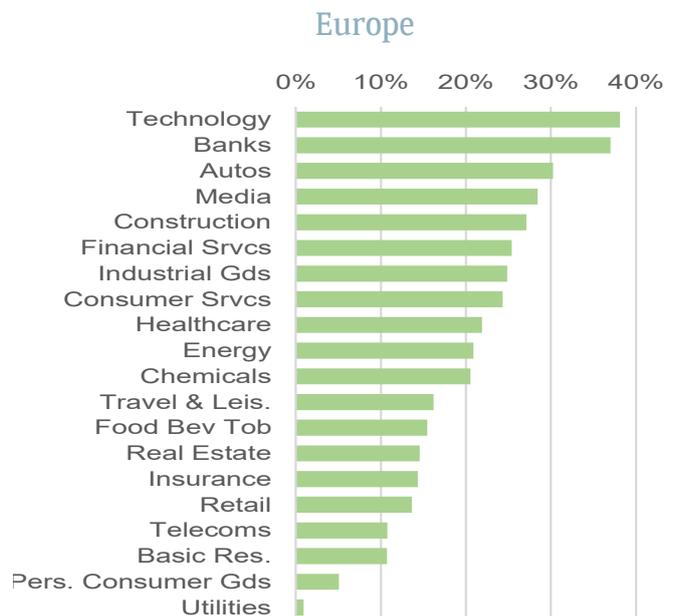
Préférences sectorielles

Reco	Secteurs	Industrie (Niveau 2)		
	Degré 1	+	=	-
+	Santé	Pharmacie + Biotech Équipementiers & services de soins de santé		
	Financières	Banques + Financières diversifiées + Assurances		
	Immobilier	Immobilier		
=	Industrielles		Services commerciaux Infrastructure Biens d'équipement Transports	Aéronautique & Défense
	Matériaux	Métaux précieux/ pour batteries Matériaux de construction	Matériaux	
	Énergie	Énergie EU	Énergie US	
	Technologie	Semi-conducteurs	Matériel technologique Logiciels et services	
	La consommation discrétionnaire		Produits de luxe Services aux consommateurs Commerce au détail Automobiles	Voyage et loisirs
	Services de communication		Télécoms Médias	
	Biens de conso de base		Alimentation & Boissons Distribution alimentaire Produits d'entretien et de soins personnels	
Services aux collectivités		Services aux collectivités		

Performances sectorielles US et Europe, depuis le début de l'année



Source : FTSE Russell 1000. 29 novembre 2021



Source : STOXX. 29 novembre 2021



Prévisions IBES pour l'Europe et les États-Unis (Source : IBES)

Price index - in €

23-11-21	PE				EPS Growth - %				1m / 3m % Δ in EPS				Sales growth - %			1m / 3m % Δ in Sales		Divid end yield (%)				
	2021	2022	2023	12m fwd	2021	2022	2023	12m fwd	2021	2022	2023	12m fwd	2021	2022	2023	2021	2022					
MSCI EUROPE (€) (*)	16,6	15,6	14,7	15,6	60,0	6,5	6,3	9,3	2,2	3,9	2,0	3,3	1,2	2,5	2,0	3,4	12,4	5,7	2,65	0,3	0,50	2,5
<i>(*) EU15 + Switzerland + Norway</i>																						

MSCI UK (€)	12,3	12,0	11,7	12,1	81,9	2,5	3,0	6,2	1,5	2,9	1,0	2,0	0,9	2,4	1,1	2,3	17,4	7,1	0,9	-0,2	-0,3	3,6
MSCI Switzerland (CHF)	21,8	19,8	18,2	20,0	11,9	10,3	8,6	10,5	0,2	0,4	0,6	0,9	0,6	0,9	0,6	0,8	6,5	4,5	2,6	0,7	1,3	2,2
MSCI Germany	14,8	13,9	12,8	14,0	64,2	6,5	8,9	9,3	3,7	4,5	1,5	2,5	0,8	1,4	1,7	2,6	8,7	4,9	4,2	-0,5	-0,1	2,3
MSCI France	17,6	16,1	15,1	16,2	102,6	8,9	6,6	12,8	3,1	5,6	2,9	4,9	1,9	4,0	2,9	5,0	14,8	5,4	2,4	0,3	0,5	2,2
MSCI Spain	14,4	13,2	11,9	13,3	47,4	9,7	10,4	12,2	4,0	6,0	2,9	3,8	1,6	2,6	3,0	3,9	6,3	4,0	2,8	1,1	0,9	3,1
MSCI The Netherlands	28,9	26,0	22,7	26,4	28,6	11,1	14,6	11,7	0,3	2,9	-0,2	0,7	0,3	1,8	-0,1	0,9	9,5	5,3	4,4	1,6	1,3	1,4
MSCI Belgium	19,4	19,4	17,3	19,4	39,6	-0,3	12,0	2,0	1,4	0,1	0,6	-1,0	0,5	-1,1	0,7	-1,0	7,0	10,5	21,1	0,8	1,0	2,0

MSCI EUROPE ENERGY	9,1	7,9	8,3	8,0	1081,9	15,4	-4,6	23,5	4,6	11,3	7,7	19,1	4,2	12,6	7,5	18,5	46,1	11,8	-5,5	0,1	0,3	4,3
MSCI EUROPE MATERIALS	10,3	11,9	13,2	11,9	108,5	-13,5	-9,7	-9,6	-0,1	2,5	-0,7	-0,9	-1,0	0,5	-0,6	-0,5	30,4	0,4	-2,4	0,7	1,4	3,8
MSCI EUROPE INDUSTRIALS	23,2	20,0	18,5	20,2	118,9	16,1	7,6	20,0	1,7	4,7	4,5	6,6	1,1	2,9	4,2	6,4	10,5	7,0	4,7	0,5	0,9	1,8
MSCI EUROPE CAP GDS	24,5	20,9	18,4	21,1	78,8	17,3	13,6	20,0	0,0	1,7	0,5	1,3	0,4	2,2	0,4	1,3	7,9	7,1	5,3	0,1	0,4	1,8
MSCI EUROPE COML SVS/SUP	27,8	24,9	22,8	25,2	23,0	11,4	9,5	12,4	0,3	0,7	0,2	0,6	0,2	0,8	0,2	0,6	8,5	6,5	5,4	0,1	0,1	1,8
MSCI EUROPE TRANSP	14,9	13,1	15,8	13,2		14,4	-17,4	25,4	8,4	19,3	28,2	41,6	6,0	9,3	26,5	39,6	27,2	7,2	1,4	2,5	4,0	1,3
MSCI EUROPE CONS DISCR	19,4	16,8	14,8	17,0	197,0	15,9	13,0	21,4	1,3	3,1	0,8	1,9	0,8	2,1	0,8	2,1	18,3	9,8	6,6	-0,2	-1,4	1,3
MSCI EUROPE AUTO & COMPO	8,1	7,4	6,8	7,5	413,3	9,6	8,9	16,6	2,0	3,6	1,8	2,9	1,8	2,4	1,8	3,0	17,1	8,5	5,7	-0,5	-2,7	1,4
MSCI EUROPE CONS DUR/APP	30,3	26,6	23,9	27,0	102,2	14,1	11,2	18,6	1,7	3,7	1,4	3,3	1,5	3,9	1,4	3,4	25,1	9,2	7,3	1,0	1,5	1,4
MSCI EUROPE CONS SVS	59,3	29,1	22,0	29,8	197,4	104,1	32,3	103,6	-1,1	-1,5	-2,3	-2,5	-1,3	1,7	-2,1	-2,3	2,1	21,6	9,2	-0,3	0,2	0,3
MSCI EUROPE RETAILING	35,0	27,6	21,5	29,0	52,4	26,6	28,3	27,2	-3,1	0,3	-4,0	-4,4	-3,9	-3,3	-4,1	-3,7	27,6	12,3	10,1	0,2	1,7	1,3
MSCI EUROPE CONS STAPLES	22,9	20,9	19,3	21,0	8,8	9,2	8,3	9,4	0,5	0,4	0,6	0,2	0,7	0,6	0,6	0,2	3,6	4,7	3,7	0,6	1,0	2,5
MSCI EUROPE FD/STAPLES RTL	18,4	17,5	16,3	17,7	17,2	4,6	7,3	8,3	2,1	4,9	1,3	2,3	1,4	2,6	1,4	2,8	3,2	2,4	2,8	0,7	1,5	2,9
MSCI EUROPE FD/BEV/TOB	23,0	20,8	19,2	20,8	10,9	10,5	8,8	10,5	0,3	0,1	0,6	0,3	0,7	0,7	0,6	0,3	4,5	7,1	4,5	0,6	0,6	2,4
MSCI EUROPE H/H PERS PRD	24,5	22,8	21,2	22,9	-0,3	7,5	7,3	6,8	0,2	-0,8	0,2	-1,2	0,4	-0,8	0,2	-1,2	2,4	4,6	4,0	0,3	0,4	2,4
MSCI EUROPE HEALTH CARE	19,9	18,3	16,5	18,4	8,7	8,6	10,8	8,6	1,3	1,8	0,6	1,1	0,5	1,1	0,7	1,1	7,5	6,0	5,4	0,7	1,2	2,4
MSCI EUROPE H/C EQ/SVS	28,6	26,1	22,8	26,3	16,6	9,6	14,5	10,1	-1,7	0,0	-1,9	-2,1	-1,7	-1,4	-1,9	-2,1	5,1	6,9	6,2	-0,2	0,0	1,1
MSCI EUROPE PHARM/BIOTEC	18,7	17,2	15,6	17,3	7,7	8,5	10,4	8,4	1,7	2,1	1,0	1,5	0,8	1,5	1,1	1,6	8,3	5,7	5,2	1,0	1,5	2,6
MSCI EUROPE FINANCIALS	10,4	10,5	9,7	10,3	47,4	1,0	8,6	4,2	5,3	6,7	2,5	3,3	2,1	2,6	2,8	3,7	-3,4	3,0	5,8	-0,2	0,8	3,4
MSCI EUROPE BANKS	8,8	9,2	8,4	9,2	94,2	-4,9	9,3	-0,5	8,0	11,9	3,8	5,9	3,1	5,0	4,1	6,4	3,3	1,9	3,2	0,8	1,1	3,5
MSCI EUROPE DIV FIN	14,1	14,3	13,0	13,0	4,6	7,1	10,4	10,0	3,2	6,4	0,9	1,7	1,2	1,8	1,8	3,0	-24,1	0,7	36,5	2,2	3,4	1,7
MSCI EUROPE INSURANCE	11,6	10,6	10,0	10,7	19,2	9,2	6,2	9,9	1,7	-1,8	1,2	0,0	0,7	-1,1	1,3	-0,1	-1,7	4,0	1,4	-1,3	0,2	4,4
MSCI EUROPE REAL ESTATE	20,9	18,4	17,3	18,6	-1,3	13,8	6,2	12,9	0,2	-1,8	0,8	0,9	2,0	2,7	0,8	0,8	-0,6	4,7	3,7	1,0	4,8	2,8
MSCI EUROPE IT	35,3	31,4	27,7	31,6	26,5	12,5	13,4	12,7	2,3	3,5	1,2	2,7	1,7	3,5	1,3	2,8	11,2	9,4	6,6	-0,4	0,0	0,7
MSCI EUROPE S/W & SVS	32,5	30,7	26,6	30,9	15,0	5,7	15,4	6,5	3,2	4,1	0,0	0,1	0,5	0,6	0,3	0,4	9,8	10,0	7,7	-0,5	-0,2	1,1
MSCI EUROPE TCH H/W/EQ	20,8	18,8	17,0	19,0	5,9	10,3	10,5	7,9	1,5	3,4	0,5	2,4	1,5	3,1	0,5	2,5	2,0	4,4	3,6	-0,5	-0,2	0,9
MSCI EUROPE COMM. SERVICES	17,7	15,5	13,9	15,8	-4,2	14,5	11,4	13,0	-2,6	-6,4	-1,1	-4,5	-1,4	-4,3	-1,2	-4,7	-0,3	1,4	1,8	0,1	-1,3	4,1
MSCI EUROPE TELECOM	15,8	13,9	12,5	14,2	-6,6	13,4	11,5	11,6	-3,5	-5,3	-1,5	-2,7	-1,4	-2,1	-1,6	-2,9	1,2	0,4	1,3	0,2	0,3	4,6
MSCI EUROPE MEDIA & ENTER.	24,5	20,6	18,5	21,0	6,7	18,6	11,2	17,7	0,4	-10,8	0,5	-10,7	-1,3	-11,8	0,5	-10,8	-7,4	6,2	4,4	-0,4	-9,1	2,5
MSCI EUROPE UTILITIES	16,6	15,7	15,1	15,9	15,9	5,8	4,3	6,0	0,8	1,8	1,6	2,0	1,0	2,2	1,5	1,9	11,2	2,7	1,0	1,0	1,7	4,2

23-11-21	PE				EPS Growth - %				1m / 3m % Δ in EPS				Sales growth - %			1m / 3m % Δ in Sales		Divid end yield (%)				
	2021	2022	2023	12m fwd	2021	2022	2023	12m fwd	2021	2022	2023	12m fwd	2021	2022	2023	2021	2022					
MSCI USA	23,9	22,2	20,3	22,2	49,6	7,3	10,0	9,4	2,3	2,8	0,9	1,494	0,872	1,572	1,048	1,629	16,0	6,9	5,3	0,9	1,1	1,8
MSCI USA ENERGY	15,1	11,4	12,1	11,7		32,1	-5,6	42,1	11,5	19,2	14,1	25,0	9,3	19,5	13,9	24,6	59,5	6,4	-3,7	4,8	5,6	4,0
MSCI USA MATERIALS	16,7	16,4	17,0	16,4	89,2	1,6	-3,6	5,5	2,1	3,1	4,1	6,4	2,2	2,7	3,9	6,1	26,1	3,3	-0,3	1,7	1,9	1,7
MSCI USA INDUSTRIALS	26,1	21,9	19,3	22,2	46,5	19,5	13,8	20,6	-0,3	-1,7	-0,2	-0,9	0,0	-0,2	-0,2	-1,0	11,8	8,6	5,3	-0,4	-0,9	1,5
MSCI USA CAP GDS	25,3	21,0	18,4	21,2	42,7	20,5	14,1	21,3	-0,5	-1,9	-1,3	-1,8	-0,4	-0,4	-1,2	-1,7	9,4	9,1	5,4	-1,5	-2,2	1,6
MSCI USA COML SVS/SUP	35,3	31,4	28,0	31,7	17,9	12,4	12,2	12,4	0,8	1,1	0,6	1,3	0,2	0,9	0,6	1,3	12,6	8,0	5,8	0,4	0,4	0,9
MSCI USA TRANSP	24,6	20,8	18,3	21,2	79,7	19,8	13,5	22,4	-0,3	-2,2	2,7	0,8	1,4	-0,2	2,4	0,5	18,7	7,3	4,6	2,0	1,9	1,4
MSCI USA CONS DISCR	43,3	33,9	27,7	34,5	69,3	27,5	22,5	30,7	-1,8	-3,0	-2,5	-3,4	-0,7	-0,8	-2,5	-3,4	18,1	13,6	10,2	0,3	-0,2	1,5
MSCI USA AUTO & COMPO	48,1	41,8	35,1	42,3	103,1	14,9	19,3	18,7	10,4	6,5	3,2	1,5	8,1	10,1	3,7	1,9	14,1	18,8	10,9	0,4	-3,3	1,9
MSCI USA CONS DUR/APP	21,8	19,1	16,7	19,6	41,1	14,2	14,5	14,2	-0,1	-4,4	1,1	-2,4	1,0	-1,1	1,1	-3,1	18,9	12,5	7,7	-0,4	-2,6	1,1
MSCI USA CONS SVS	164,2	33,3	24,1	34,7		393,6	37,9	519,4	-30,9	-50,2	-1,1	-3,4	0,2	0,1	-1,2	-3,5	28,3	34,4	12,8	0,7	-0,4	1,8
MSCI USA RETAILING	40,1	36,0	29,6	36,4	27,4	11,5	21,4	14,1	-4,9	-4,0	-5,6	-5,2	-3,8	-4,0	-5,6	-5,1	17,8	9,2	10,0	0,4	1,1	1,4
MSCI USA CONS STAPLES	21,9	20,7	19,2	20,6																		

CONTACTEZ-NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2,499,597,122 Euros, Siège Social 16 bd des Italiens 75009 Paris – France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être communiqué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quelque soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses collaborateurs ou administrateurs peuvent intervenir sur ces produits ou traiter avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2021). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

The bank
for a changing
world