

Focus Stratégie d'Investissement

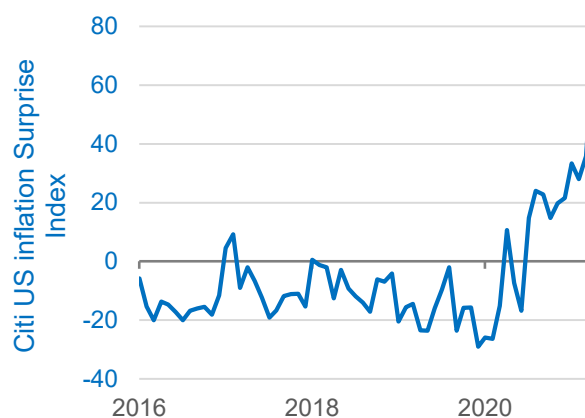
Résumé

1. **L'inflation devient une obsession pour les marchés** : Les marchés financiers sont obnubilés par un seul sujet : l'inflation. L'inflation va-t-elle exploser aux Etats-Unis et obliger la Fed à agir plus tôt que prévu ? Les anticipations d'inflation des consommateurs américains ont atteint leur plus haut niveau en 7 ans. Nous n'en sommes pas convaincus, compte tenu du maintien des forces déflationnistes structurelles et du taux de chômage élevé qui laisse entrevoir un tassement du marché du travail. Il est encore trop tôt pour acheter des bons du Trésor américain dans la mesure où l'inflation américaine du mois de mai devrait être supérieure à celle du mois d'avril.
2. **Les actions dites « value » surperforment, l'Europe et les marchés émergents « value » sont privilégiés** : pour une fois, les actions européennes sont en tête sur les marchés boursiers, surperformant les États-Unis et attirant des flux importants. Les titres « value » continuent de surperformer grâce à la hausse des prévisions d'inflation et aux solides résultats publiés au premier trimestre. Nous restons globalement positifs à l'égard des actions et préférons les titres de la zone euro, du Royaume-Uni, du Brésil et de la Russie.
3. **Envolée des métaux précieux** : l'or a, pour la première fois depuis janvier, franchi le seuil des 1900 \$/oz, surperformant largement les obligations souveraines. Nous continuons de privilégier l'or et l'argent.
4. **Le crédit « investment grade » européen présente peu d'intérêt** : Les rendements des obligations d'entreprises « investment grade » de la zone euro s'établissent à seulement 0,4 %, laissant une faible marge de manœuvre pour l'obtention d'une performance absolue positive sur le crédit européen, à moins que les rendements moyens ne deviennent négatifs. Le rendement du crédit « Investment Grade » américain ressort à 3,4 %, tandis que celui des obligations CoCos européennes ATI est de 4-5 %. Nous révisons à la baisse la notation du crédit « Investment Grade » européen de positive à neutre, et privilégions le crédit « Investment Grade » américain et les obligations CoCos européennes.
5. **Prise de bénéfiques tactiques sur les métaux de base** : notre position positive sur le cuivre, le nickel et d'autres métaux de base tels que l'étain a été bien récompensée, le cuivre et l'étain atteignant de nouveaux niveaux historiques. Compte tenu du ralentissement de l'économie chinoise à court terme, nous prenons des bénéfiques tactiques et révisons à la baisse les métaux de base à neutre.

Sommaire

Vue d'ensemble	2
Thème du mois : Opportunités en Orient	3
Perspectives sur les marchés des actions et des matières premières	4
Perspectives sur les obligations, le crédit et le marché des changes	5
Stratégies alternatives	6
Recommandations par classe d'actifs	7
Prévisions économiques, marché des changes et équipe	8
Avertissement	9

L'ENVOLEE DE L'INFLATION AMERICAINE SURPREND LES ECONOMISTES



Source : CITI, Bloomberg

Edmund Shing, PhD

Global CIO

BNP Paribas Wealth Management



Vue d'ensemble

Apogée du débat sur l'inflation

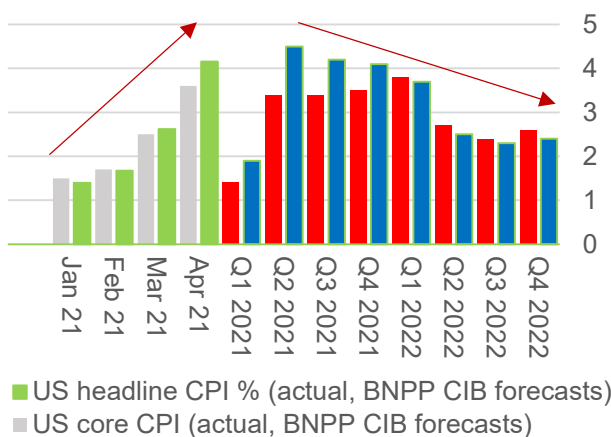
L'obsession de l'inflation : Les marchés financiers sont obnubilés par un seul sujet - l'inflation. L'inflation explosera-t-elle aux États-Unis, obligeant la Fed à agir plus tôt que prévu ? La plupart des investisseurs s'attendent à ce que l'inflation américaine se maintienne à un niveau élevé pendant encore quelque temps.

De l'avis général, les pressions inflationnistes s'accroissent sur plusieurs secteurs :

1. **Les prix de l'immobilier et les coûts de construction**, qui subissent des pressions suite à la hausse du coût du bois et à la reprise de la demande ;
2. Le coût des voitures d'occasion (l'indice Mannheim des prix des voitures d'occasion est aujourd'hui 41 % plus élevé qu'avant la pandémie) ;
3. **La forte hausse du cours des matières premières** avec, en tête, l'énergie, les métaux de base, le maïs et le café (le cours des matières premières chinoises a augmenté de 15 % en glissement annuel) ;
4. **Le déséquilibre entre l'offre et la demande de biens importés**, suite au récent blocage du canal de Suez.

Phase transitoire ou inflation durable ? La Réserve fédérale américaine maintient que ces pressions inflationnistes sont « temporaires ». Cependant, le taux d'inflation attendu à 1 an de l'Université du Michigan a bondi à 5,7 % (mai), les prévisions d'inflation à 5 ans atteignant 3,5 %.

L'IPC AMÉRICAIN DEVRAIT CULMINER EN MAI, AVANT DE REDIMINUER VERS LA FIN 2022



Source : BNP Paribas Markets 360, Bloomberg

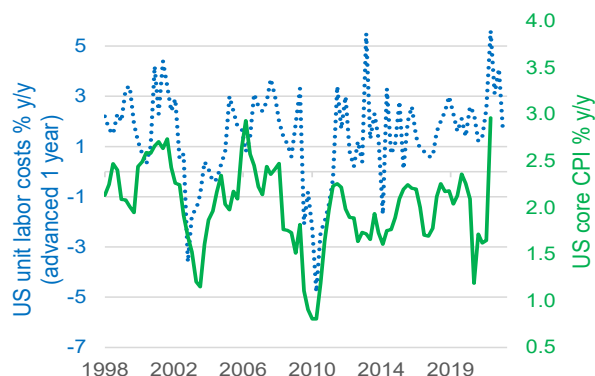
Pourquoi faut-il croire la Fed : nous ne sommes pas convaincus que les marchés financiers aient raison de penser que ces tensions inflationnistes persisteront à long terme.

Plusieurs éléments semblent indiquer que le taux d'inflation redescendra au cours du T3 :

1. **Les coûts unitaires de main-d'œuvre** diminuent, ce qui, historiquement, conduit à une baisse du taux d'inflation de base. Ceci n'est pas surprenant dans la mesure où le secteur des services domine l'économie américaine.
2. **La forte hausse des prix de l'immobilier décourage les acheteurs :** de plus en plus de ménages préfèrent rester où ils sont plutôt que d'acheter, au vu de la forte hausse des prix de l'immobilier aux États-Unis (+13 % en glissement annuel en mars pour l'indice des prix de l'immobilier Case/Shiller).
3. **Le cours des matières premières commence déjà à baisser :** le prix des contrats à terme sur le bois a déjà baissé de 17 % au cours des dernières semaines, par rapport à son plus haut niveau, et le cours du maïs a déjà chuté de 19 % par rapport au pic atteint début mai.

Nos collègues de *BNP Paribas Markets 360* estiment que l'inflation de base américaine reculera, de son pic de 3,8%, à 2,4 % d'ici le T3 2022, ce qui correspond bien à la fourchette de confort de la Fed, au vu de sa cible d'inflation symétrique de 2 %.

LA BAISSÉ DES COÛTS UNITAIRES DE MAIN-D'ŒUVRE AUX ÉTATS-UNIS DEVRAIT PERMETTRE DE LIMITER L'INFLATION DE BASE



Source : BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

CONCLUSION

Aux États-Unis, nous nous attendons à ce que le retrait progressif des allocations familiales liées à la pandémie incite les personnes découragées à rechercher un emploi, atténuant ainsi la pénurie de main-d'œuvre à court terme dans le secteur des services. Cela devrait apaiser les craintes d'une spirale inflationniste sur les salaires. A ce stade, les bons du Trésor américains nominaux pourraient devenir une classe d'actifs plus attractive - mais pas encore.



Thème du mois

Opportunités en Orient : Chine et Taïwan

Correction des actions asiatiques depuis la mi-février : après un fort rebond de 91 % par rapport aux bas niveaux de mars 2020, l'indice MSCI AC Asia ex Japan a corrigé de 13 % depuis la mi-février de cette année, suite à l'envolée des rendements américains et à l'intensification des pressions réglementaires sur les méga-entreprises technologiques chinoises.

Le flux de nouvelles réglementaires négatives est-il derrière nous ? Les resserrements réglementaires restent une menace à court terme. Toutefois, nous nous attendons à une réévaluation du secteur de l'internet chinois une fois que les autorités de régulation auront envoyé des signaux plus clairs indiquant la fin de cette série de changements réglementaires. Nous sommes convaincus que les objectifs du gouvernement sont de promouvoir une concurrence loyale, de prévenir les risques systémiques et de veiller à ce que les géants de l'internet assument un certain niveau de responsabilité sociale, plutôt que de limiter fortement leur potentiel de croissance.

Amélioration du sentiment en dehors du secteur technologique à l'égard des actions A chinoises domestiques : les actions A chinoises ont dépassé les fourchettes récentes et surperformé en mai.

Les inquiétudes des investisseurs à l'égard d'un resserrement des marges bénéficiaires des entreprises s'estompent, les autorités chinoises ayant intensifié leurs efforts pour contenir le cours des matières premières, atténuant les craintes inflationnistes. La récente appréciation du renminbi chinois suite à la faiblesse du dollar américain, l'optimisme à l'approche du 100ème anniversaire du Parti communiste chinois en juillet, ainsi que l'absence d'un resserrement agressif des liquidités comme nous le craignons au départ, ont également permis de stimuler le sentiment du marché.

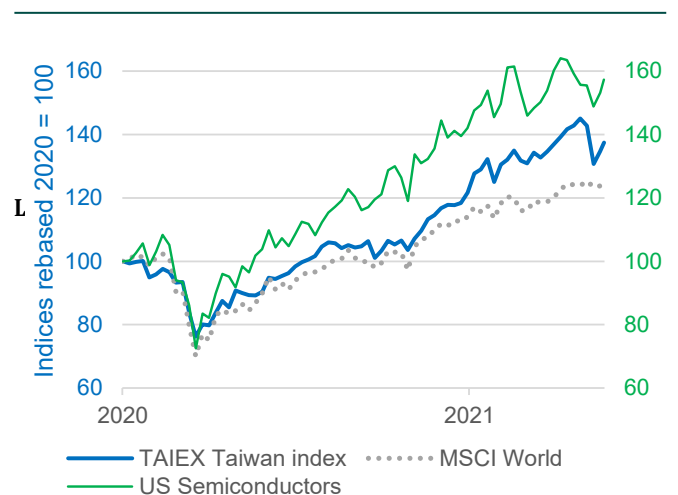
Des opportunités d'achat attrayantes pour Taïwan : les mauvaises nouvelles liées à la multiplication des cas domestiques de COVID-19 ont, en grande partie, été intégrées dans les cours après la correction de 10 % du marché des actions en mai. Il n'y a jusqu'à présent aucun signe de rupture de la chaîne d'approvisionnement, et les activités continuent comme d'habitude. Toutefois, si la situation sanitaire venait à se détériorer rapidement, le gouvernement pourrait relever le niveau d'alerte à 4 ce qui conduirait à la fermeture de certaines entreprises. La récente correction offre de bonnes opportunités d'achat, en particulier pour le secteur des semi-conducteurs, car la méga-tendance d'électrification et de décarbonisation continuera à alimenter la demande structurelle de puces pour semi-conducteurs.

UNE BONNE PÉRIODE POUR ACHETER DES ACTIONS A CHINOISES (DOMESTIQUES) APRÈS LA CORRECTION



Source : BNP Paribas, Bloomberg

TAÏWAN ET LE SECTEUR DES SEMI-CONDUCTEURS CONTINUENT D'ÉVOLUER AU MÊME RYTHME



Source : BNP Paribas, Bloomberg

CONCLUSION

Nous restons positifs à l'égard des actions chinoises et taïwanaises. Les valorisations sont devenues plus attractives après la correction. La reprise cyclique et l'augmentation de la demande structurelle liée au programme écologique mondial continueront de soutenir les secteurs de la consommation, des énergies alternatives, des technologies de la santé et des semi-conducteurs.



Perspectives des marchés des actions et des matières premières

Les métaux précieux recommencent à briller

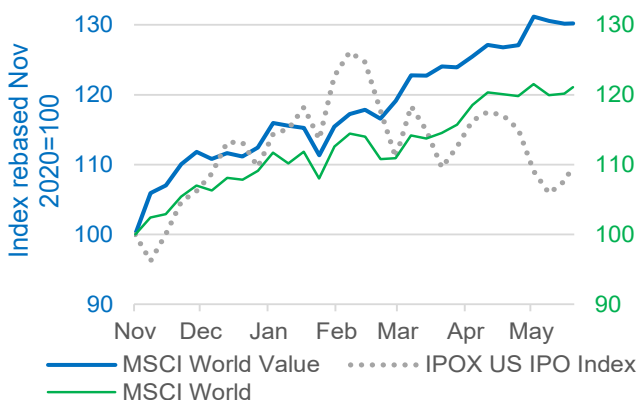
L'Europe en vogue : les marchés boursiers européens ont mené la danse en mai, gagnant du terrain en valeur absolue et surperformant les États-Unis et les marchés émergents de 3% grâce aux secteurs du tourisme et des loisirs, de la distribution et de l'automobile.

La croissance européenne est sur le point de s'accélérer en valeur nominale à la suite de la réouverture des économies nationales et de la solide croissance industrielle mondiale. Les prévisions de bénéfices des entreprises européennes devraient donc, dans l'ensemble, être une fois de plus revues à la hausse pour 2021, en particulier dans les secteurs liés à la consommation et à la finance.

Les titres « value » restent en tête en mai : les titres « value » se maintiennent en haut du classement grâce aux solides révisions de bénéfices. Les segments de croissance « médiatisés » du marché des actions, dont les récentes introductions en bourse et la technologie déficitaire, continuent d'être affectés par des valorisations élevées et une rentabilité incertaine.

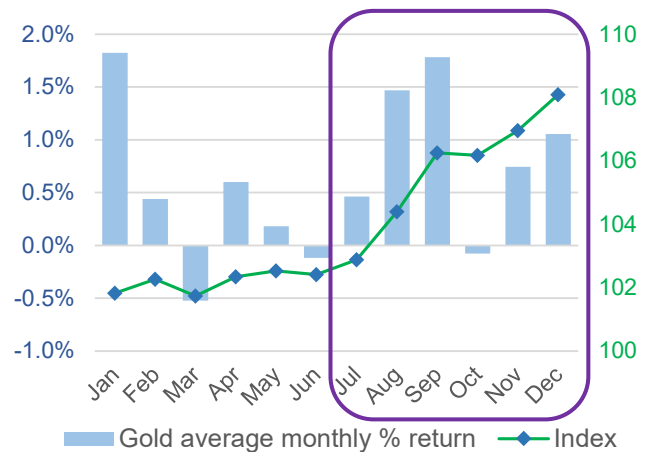
Les valorisations des marchés émergents sont attractives au Brésil et en Russie : la hausse du cours des matières premières, l'appréciation des devises et l'amélioration de la situation sanitaire mettent en évidence les opportunités de valeur des marchés émergents au Brésil et en Russie. Nous privilégions l'exposition aux actions sur ces deux pays.

LE FACTEUR « VALUE » SURPERFORME LES INTRODUCTIONS EN BOURSE DE PLUS DE 20 % DEPUIS NOVEMBRE



Source : BNP Paribas, Bloomberg

FORT BIAIS DE LA SAISONNALITÉ DE L'OR SUR JUILLET-JANVIER



Remarque : Cours de l'or 1974-2021. Source : BNP Paribas Wealth Management

CONCLUSION

Notre position positive sur le cuivre, le nickel et d'autres métaux de base tels que l'étain a été bien récompensée avec de nouveaux sommets historiques pour le cuivre et l'étain. Mais compte tenu du ralentissement de l'économie chinoise, nous prenons des bénéfices tactiques et révisons à la baisse les métaux de base à neutre. Nous maintenons notre point de vue positif à l'égard des métaux précieux, avec une forte dynamique haussière sur l'or et l'argent. Cela devrait également profiter au secteur des producteurs d'or. La valeur des marchés émergents, en termes de cours des matières premières au Brésil et en Russie, est également attractive.



Perspectives sur les obligations, le crédit et le marché des changes

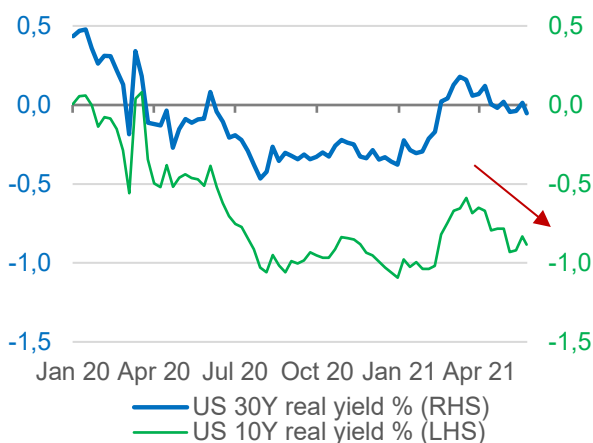
L'inflation américaine du mois de mai en ligne de mire

Les bons du Trésor américain se stabilisent, mais attendent l'inflation du mois de mai : malgré la forte hausse de l'inflation de base aux États-Unis à 3 % en avril, le rendement des bons du Trésor américains à 10 ans s'est replié à moins de 1,6 % sur le mois suite, notamment, à la légère baisse des rendements réels.

Comme nous nous attendons à une nouvelle accélération de l'inflation en mai nous restons, pour le moment, négatifs à l'égard des obligations souveraines américaines et du noyau dur de la zone euro, tout en maintenant notre objectif de fin d'année de 2 % pour les États-Unis et de 0 % pour les rendements allemands à 10 ans.

Les anticipations d'inflation aux États-Unis oscillent autour de 2,4 % : les marchés financiers ne semblent pas paniquer par rapport à l'inflation pour le moment, les anticipations d'inflation étant relativement stables sur le mois de mai. Selon nous, il ne convient pas de trop s'inquiéter des anticipations inflationnistes américaines à moyen terme inférieures à 3 %. Mais nous surveillons de près tout signe potentiel d'une hausse du taux de participation au marché du travail dans les mois à venir, dans l'espoir que les américains découragés, en âge de travailler, commenceront à chercher des emplois.

NOUVELLE BAISSSE DES RENDEMENTS RÉELS À LONG TERME AUX ÉTATS-UNIS, SOUTENANT L'OR ET LES ACTIONS



Source : Bloomberg

RÉCENT ÉLARGISSEMENT DES SPREADS ENTRE LES RENDEMENTS DU CRÉDIT EUROPÉEN ET AMÉRICAIN



Remarque : Indices d'obligations d'entreprise de Bloomberg Barclays.
Source : Bloomberg

CONCLUSION

Nous révisons à la baisse la notation du crédit IG européen de positive à neutre, et préférons le crédit IG américain, les obligations souveraines des marchés émergents et les obligations CoCos européennes (que nous jugeons toutes positives). Remarque pour les investisseurs en euro : avec un coût de couverture à 1 an du dollar en euro de 0,7 %, le crédit américain noté BBB offre un rendement de 1,6 % lorsqu'il est couvert en euro, soit 120 points de base au-dessus du rendement moyen du crédit IG européen.



Stratégies alternatives

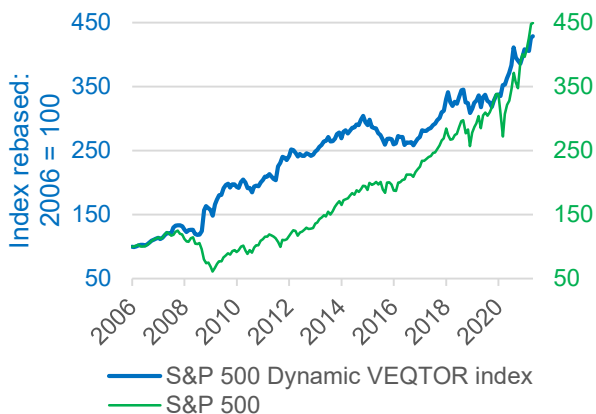
Actions avec protection baissière - le beurre et l'argent du beurre (sur le marché boursier) ?

Une exposition plus défensive aux actions durant l'été : nous avons déjà évoqué la performance historique généralement plus faible des marchés actions au cours de l'été (« Vendre en mai et s'en aller »). Ceci a motivé la rotation dans nos recommandations sectorielles le mois dernier, des secteurs cycliques (industrie, matériaux) au profit de la santé et la mise en exergue des fonds actions à faible volatilité/ETFs.

Recoupement actions + volatilité : une stratégie alternative qui permet aux investisseurs de limiter partiellement les risques sur leur exposition aux actions tout en restant exposés à la hausse du marché des actions est une stratégie d'actions protégées. Cela associe une exposition sous-jacente longue au marché des actions avec une protection baissière, soit en utilisant une exposition à la volatilité implicite, soit en achetant des options de vente.

Un exemple de cette stratégie associant volatilité et marché boursier est l'indice S&P 500 Dynamic VEQTOR, qui a égalé la performance de l'indice S&P 500 depuis 2006, mais avec des baisses de marché baissier réduites.

L'INDICE S&P DYNAMIC VEQTOR N'A SUBI QU'UNE PERTE MAXIMALE DE 7 % EN MARS 2020, CONTRE 34 % POUR LE S&P 500

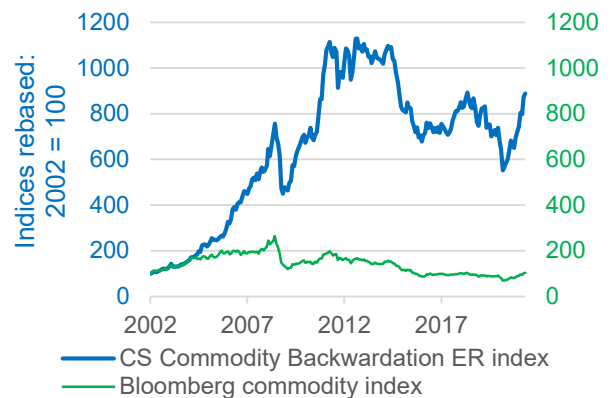


Sources : S&P Dow Jones Indices, Bloomberg

Une exposition intelligente aux matières premières via le « roll yield » : lorsque les matières premières sont dans un large marché haussier, la performance peut être fantastique. Il suffit d'observer les performances extraordinaires du bois, du cuivre et du palladium au cours des dernières années. Toutefois, depuis 2002, le rendement total annuel moyen des matières premières n'est plus que de 1,4 % par rapport à l'indice Bloomberg Commodity, en raison de la longue période baissière du marché des matières premières s'étendant de 2008 à 2020.

Toutefois, sur cette même période, une stratégie de « roll yield » des matières premières, dont l'objectif est de bénéficier du rendement des matières premières en « backwardation » (où les prix au comptant sont plus élevés que les prix des contrats à terme) a généré un rendement annuel moyen de 11,9 %. Cette stratégie de « roll yield » fonctionne bien en période de marchés haussiers sur les matières premières, comme c'est le cas depuis le début de l'année dernière. Nous croyons fermement en cette stratégie dans un marché haussier structurel à long terme pour les métaux précieux et industriels. Selon nous, les stratégies de « roll yield » constituent un excellent moyen d'obtenir une exposition diversifiée à cette tendance structurelle.

L'EXPOSITION AU « BACKWARDATION ROLL YIELD » SUR DES MARCHÉS DE MATIÈRES PREMIÈRES EN HAUSSE A GÉNÉRÉ UN RENDEMENT ANNUEL MOYEN DE 12 %



Source : Bloomberg

CONCLUSION

Les rendements obligataires étant proches de leurs plus bas niveaux historiques, le risque que les obligations ne jouent plus efficacement leur rôle de diversification (par rapport aux actions), au sein d'un portefeuille équilibré, est accru. Afin de construire un portefeuille équilibré qui puisse bénéficier de la dynamique boursière, sans baisser fortement en phase de correction, nous préconisons un portefeuille combinant une exposition longue aux actions et une exposition longue à la volatilité implicite.



Résumé de nos principales recommandations

	Avis nouveau	Avis précédent	Constituants	Nous aimons	Nous évitons	Commentaires
ACTIONS	+	+	Marchés	UE, Royaume-Uni, Japon, Marchés émergents : Chine, Taïwan, Corée du Sud, Brésil, Russie.		L'association de taux réels à long terme historiquement bas et de conditions financières accommodantes donne un puissant coup de pouce aux actions mondiales. Nous continuons de recommander un positionnement sectoriel plus défensif pour le moment car l'été devrait être plus volatil.
			Secteurs	La finance, l'immobilier, la santé, les semi-conducteurs, les producteurs d'or, l'énergie de l'UE	Services aux collectivités, produits ménagers	Nous sommes devenus plus défensifs dans notre allocation sectorielle. Pour le moment, nous continuons de recommander un positionnement sectoriel plus défensif, privilégiant les dividendes de qualité/les stratégies de croissance des dividendes.
			Styles/thèmes	Thèmes des mégatendances		
OBLIGATIONS	-	-	Emprunts d'État	Obligations émergentes (USD et devise locale)	Obligations du Trésor américain à long terme et Bunds allemands	Nos objectifs de rendement des obligations à 10 ans sont de 2 % aux États-Unis et de 0 % en Allemagne dans un an. Nous restons négatifs à l'égard des obligations à long terme et positifs sur les obligations américaines à court terme
			Segments	Obligations convertibles des pays périphériques de la zone euro. Crédit IG américain et anges déchus.		Nous sommes passés de positifs à neutres sur les obligations d'entreprises IG de la zone euro, tout en maintenant notre position positive sur les obligations d'entreprises américaines. Nous préférons rester neutres sur la classe d'actifs HY. Nous restons positifs sur les obligations émergentes
			Échéances	À l'indice de référence		
LIQUIDITÉS	=	=				
MATIÈRES PREMIÈRES	+	+		L'or		Métaux de base - Nous passons de positifs à neutres sur les métaux de base car nous prévoyons une baisse de la demande en Chine au deuxième semestre. Nous aurions pu atteindre un sommet intermédiaire, la tendance à long terme restant haussière.
MARCHÉ DES CHANGES			EUR/USD			Nous ajustons notre objectif EUR/USD à 1,25 (à partir de 1,20) et 1,25 (valeur d'un euro) respectivement pour les 3 et 12 prochains mois. Cela suggère une nouvelle hausse de l'euro.
OPCVM ALTERNATIFS				Macro, valeur relative et « event driven »		Nous sommes passés neutres sur les actions Long/Short le mois dernier



Tableaux des prévisions économiques et de change

BNP Paribas Forecasts				
GDP Growth %	2019	2020	2021	2022
United States	2.2	-3.5	6.9	4.7
Japan	0.3	-4.8	3	2.3
United Kingdom	1.5	-10.2	6.1	6
Eurozone	1.3	-6.8	4.2	5
Germany	0.6	-5.3	3	4.8
France	1.5	-8.2	6.1	4.4
Italy	0.3	-8.9	5	3.9
Emerging				
China	6.1	2.3	9.2	5.3
India*	4.2	-7.2	12.5	4.1
Brazil	1.1	-4.1	2.5	3
Russia	1.3	-4.5	4	3

* Fiscal year
Source: BNP Paribas - 25/05/2021

BNP Paribas Forecasts				
CPI Inflation %	2019	2020	2021	2022
United States	1.8	1.2	2.5	2.2
Japan	0.5	0.0	-0.3	0.0
United Kingdom	1.8	0.9	1.4	2.1
Eurozone	1.2	0.3	1.7	1.4
Germany	1.4	0.4	2.1	1.5
France	1.3	0.5	1.4	1
Italy	0.6	-0.1	1.5	1.4
Emerging				
China	2.9	2.5	1.8	2.8
India*	4.8	6.2	4.9	4.6
Brazil	3.7	3.2	6.5	4
Russia	4.3	3.4	5.1	4

* Fiscal year
Source: BNP Paribas - 25/05/2021

	Pays	Comptant 25/05/2021	Objectifs à 3 mois	Objectifs à 12 mois	
Face à l'euro	États-Unis	EUR/USD	1,22	1,20	1,25
	Royaume-Uni	EUR/GBP	0,86	0,85	0,84
	Suisse	EUR/CHF	1,10	1,11	1,14
	Japon	EUR/JPY	134	133	139
	Suède	EUR/SEK	10,11	11	11
	Norvège	EUR/NOK	10,10	9,8	9,60
Face au dollar	Japon	USD/JPY	109	111	111
	Canada	USD/CAD	1,20	1,24	1,22
	Australie	AUD/USD	0,77	0,78	0,80
	Nouvelle-Zélande	NZD/USD	0,73	0,72	0,75
	Brésil	USD/BRL	5,22	5,30	4,80
	Russie	USD/RUB	73,36	74,0	68,0
	Inde	USD/INR	72,9	75,0	75,0
Chine	USD/CNY	6,38	6,40	6,40	

Source : BNP Paribas, Refinitiv Datastream

L'ÉQUIPE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asie

Grace TAM

Chief Investment Advisor, Asie

BELGIQUE

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GÉRARD

Senior Investment Advisor, Actions

Xavier TIMMERMANS

Senior Investment Strategist, PRB

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Chief Investment Advisor

Édouard DESBONNETS

Investment Advisor, Obligations



CONTACTEZ-NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Ce document commercial est communiqué par le Métier de la Gestion de fortune de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège Social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, enregistré sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, enregistré en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementé 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) quel que 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 exercer des fonctions dans 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.

