
RÉSEAU C.I.A.

Investment Strategy Pocket Navigator

Juin 2021



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

The bank
for a changing
world

Perspectives économiques

PRINCIPALES PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

Croissance

<i>Prévisions BNP Paribas</i>				
Croissance PIB (%)	2019	2020	2021	2022
États-Unis	2.2	-3.5	6.9	4.7
Japon	0.3	-4.8	3	2.3
Royaume-Uni	1.5	-10.2	6.1	6
l'Eurozone	1.3	-6.8	4.2	5
Allemagne	0.6	-5.3	3	4.8
France	1.5	-8.2	6.1	4.4
Italie	0.3	-8.9	5	3.9
Marchés émergents				
Chine	6.1	2.3	9.2	5.3
Inde*	4.2	-7.2	12.5	4.1
Brésil	1.1	-4.1	2.5	3
Russie	1.3	-4.5	4	3

* Année fiscale
Source: BNP Paribas - 25/05/2021

Inflation

<i>Prévisions BNP Paribas</i>				
Inflation %	2019	2020	2021	2022
États-Unis	1.8	1.2	2.5	2.2
Japon	0.5	0.0	-0.3	0.0
Royaume-Uni	1.8	0.9	1.4	2.1
l'Eurozone	1.2	0.3	1.7	1.4
Allemagne	1.4	0.4	2.1	1.5
France	1.3	0.5	1.4	1
Italie	0.6	-0.1	1.5	1.4
Marchés émergents				
Chine	2.9	2.5	1.8	2.8
Inde*	4.8	6.2	4.9	4.6
Brésil	3.7	3.2	6.5	4
Russie	4.3	3.4	5.1	4

* Année fiscale
Source: BNP Paribas - 25/05/2021

PRINCIPAUX RISQUES

RISQUES POSITIFS (ACTIONS)

1. Les progrès de vaccination et les nouveaux traitements Covid pourraient conduire à une ouverture plus rapide et plus large des économies, surtout en Europe où nous pouvons nous attendre à un retour progressif à une situation normale à partir de l'été. La demande pourrait être dopée plus que prévu grâce à l'épargne accumulée.

RISQUES NÉGATIFS

1. Les rendements obligataires, en particulier les rendements réels, pourraient augmenter plus que prévu et limiter pleinement l'effet des programmes de relance et nuire aux actifs risqués.
2. Les risques politiques / géopolitiques restent élevés dans le monde entier. Un nouveau conflit local ne peut être exclu.
3. Les nouvelles souches de Covid-19 pourraient se révéler résistantes aux vaccins. Ce qui peut retarder la fin de la pandémie et en augmenter le coût.
4. Les mesures prises par l'administration Biden à l'encontre de la Chine peuvent faire revenir les tensions commerciales et constituer un risque à moyen terme.
5. Une baisse de l'inflation pourrait raviver les craintes de Japonisation avec une faible demande et une hausse permanente des ratios d'épargne).

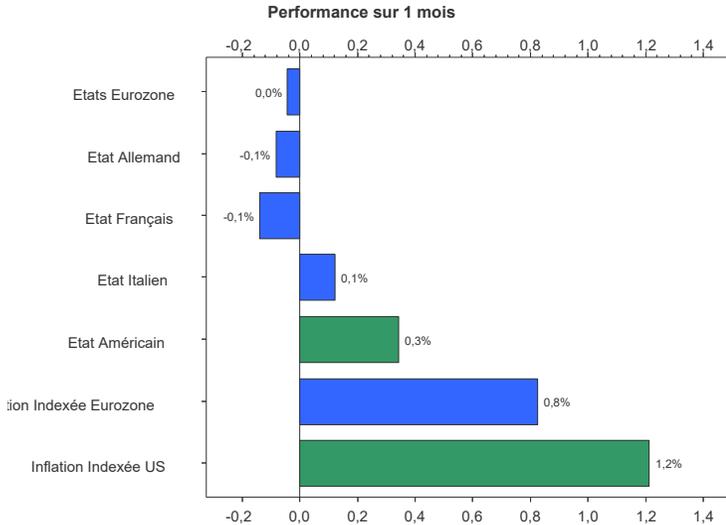
Les marchés financiers en résumé

ACTIONS		
Global	+	L'Europe est préférée : Pour une fois, les actions européennes sont la destination préférée des marchés actions, surperformant les États-Unis et les marchés émergents et attirant des flux importants.
Marchés	+	Les actions « value » continuent de progresser : Les actions « value » continuent de surperformer, aidées par des anticipations d'inflation plus élevées et de solides résultats au T1. Risque tactique de reprise des valeurs « growth » américaines : Ne soyez pas surpris de voir un rebond à court terme des méga-caps technologiques américaines.
Secteurs	+	N'oubliez pas - les défensives mènent à l'été : Nous continuons de recommander un positionnement sectoriel plus défensif pour l'instant, privilégiant des stratégies de dividendes de qualité/dividendes croissance,...
OBLIGATIONS		
Emprunts d'État	-	Nos objectifs de rendement des obligations à 10 ans sont de 2 % aux États-Unis et de 0 % en Allemagne sur un an. Nous restons négatifs sur les obligations sur le long terme et positifs sur les obligations américaines à court terme.
Invest. Grade	=	Nous restons neutres par rapport aux obligations d'entreprises IG de la zone euro, tout en maintenant notre position positive sur les obligations d'entreprises américaines.
High Yield	=	Nous préférons rester neutres sur la classe d'actifs HY compte tenu des valorisations serrées en moyenne. Nous préférons les « fallen angels » et les étoiles montantes car ils offrent une reprise des spreads.
Marchés émergents	+	Nous restons positifs sur les obligations émergentes. Les rendements américains se sont stabilisés et les devises émergentes sont susceptibles d'apprécier à moyen terme.

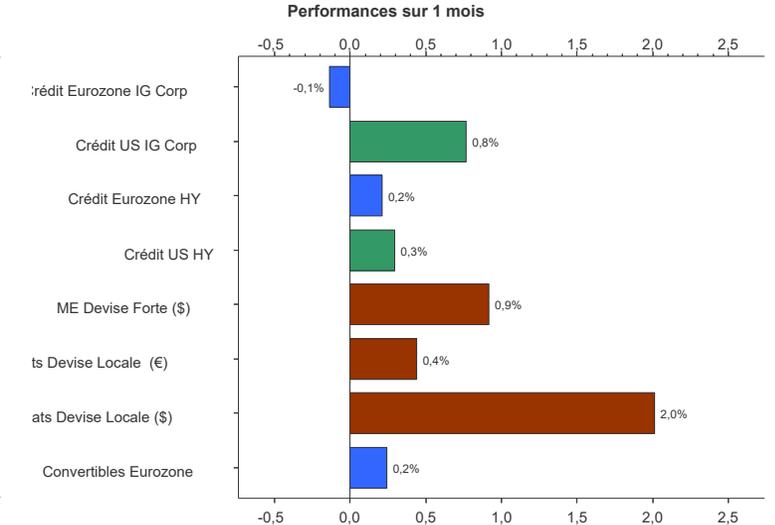
Marché des changes		
EUR/USD	=	Nous ajustons notre objectif EURUSD à 1,25 (contre 1,20) et 1,25 (valeur d'un euro) pour les 3 et 12 mois prochains respectivement. Cela suggère une nouvelle hausse pour l'euro.
USD/INR	=	Nous ajustons nos objectifs USDINR à 3 et 12 mois à 72 (à partir de 75). Cela laisse entrevoir une plus grande appréciation de la roupie.
USD/RUB	=	Nous ajustons notre objectif USDRUB 3 mois à 72 et maintenons notre objectif 12 mois à 69.
USD/BRL	=	Nous ajustons notre objectif USDBRL 3 mois à 5,1 et maintenons notre objectif 12 mois à 4,8.
Matières Premières		
Oil	=	Un éventuel retour de la production pétrolière iranienne en cas de levée des sanctions renforcerait les capacités excédentaires qui restent élevées. Le Brent devrait s'échanger autour de 60-70 dollars au S2 2021.
Gold	+	Les rendements réels négatifs, les craintes inflationnistes, la perception d'une création monétaire excessive et la faiblesse attendue de l'USD devraient ramener l'or à 2000 \$/oz. L'or reste notre couverture privilégiée contre les risques économiques, financiers et géopolitiques.
Base metals	=	Nous passons les métaux de base positifs à neutres car nous prévoyons une baisse de la demande chinoise au S2. Nous aurions pu atteindre un sommet intermédiaire car la tendance à long terme reste haussière.
Alternatifs		
Alt. UCITS	=/+	Nous privilégions les stratégies Macro, Relative Value et Event Driven. Neutre sur les actions Long/Short.
Immobilier		
Immobilier	+	La proposition de valeur pour l'immobilier européen en particulier est étonnante à 4,3-5 % de rendement de base. Les secteurs de l'industrie (entrepôts), des bureaux et de la distribution du secteur des US REITs cotés continuent de rebondir, portés par la vigueur économique et le retour aux bureaux.

Le marché obligataire

Le marché obligataire a montré quelques doutes sur la rapidité et l'amplitude de la reprise. Les rendements à long terme ont récemment baissé en raison de la baisse des anticipations d'inflation et des rendements réels. Tant la Fed que la BCE attendent plus de clarté après des statistiques économiques inégales, ce qui les incite à rester conciliants. Le crédit et les obligations émergentes ont surperformé.



Source: Refinitiv Datastream, 31/05/2021 Source: Bloomberg Barclays indices except Convertibles (Exane)



Source: Refinitiv Datastream, 31/05/2021 Source: Bloomberg Barclays indices except Convertibles (Exane)

Banques centrales

Après la décision du « tapering » de la Banque du Canada et de la Banque d'Angleterre, les marchés attendent la décision de la Fed et de la BCE. Nous prévoyons que la Fed annoncera le « tapering » en septembre, avec une mise en œuvre début 2022. Nous pensons que la BCE va réduire le rythme de ses achats en septembre (ne pas être considérée comme un « tapering »).

Obligations d'entreprise Investment Grade

Nous restons neutres par rapport aux obligations d'entreprises IG de la zone euro, tout en maintenant notre position positive sur les obligations d'entreprises américaines. Les valorisations sont tendues, notamment dans la zone euro, où les faibles rendements offrent très peu de protection contre la hausse des taux d'intérêt.



Obligations d'État

Les rendements obligataires à long terme sont à la recherche d'un catalyseur susceptible d'évoluer à nouveau et la direction devrait être plus élevée. Nos objectifs de rendement des obligations à 10 ans sont de 2 % aux États-Unis et de 0 % en Allemagne à un an.

Nous restons négatifs sur les obligations à long terme et positifs sur les obligations américaines à court terme.

Obligations d'entreprise High Yield

Si des opportunités existent (les BB ont sous-performé la reprise contrairement aux B et aux CCC), nous préférons rester neutres sur la classe d'actifs HY compte tenu des valorisations serrées en moyenne. Nous préférons les « fallen angels » et les étoiles montantes car ils offrent une reprise des spreads.

Notre position pour ce mois-ci
 Évolution de notre position par rapport au mois dernier

Obligations des pays périphériques

Nous sommes neutres sur les obligations périphériques. Les rendements sont faibles et le potentiel d'une nouvelle compression des spreads est limité. En effet, les spreads grecs sont désormais plus serrés que les spreads italiens.

Obligations des marchés émergents

Nous restons positifs sur les obligations émergentes. Les rendements américains se sont stabilisés et les devises émergentes sont susceptibles de s'apprécier à moyen terme. L'accélération attendue de la croissance économique et les prix élevés des matières premières sont favorables aux pays émergents.

The bank
for a changing
world

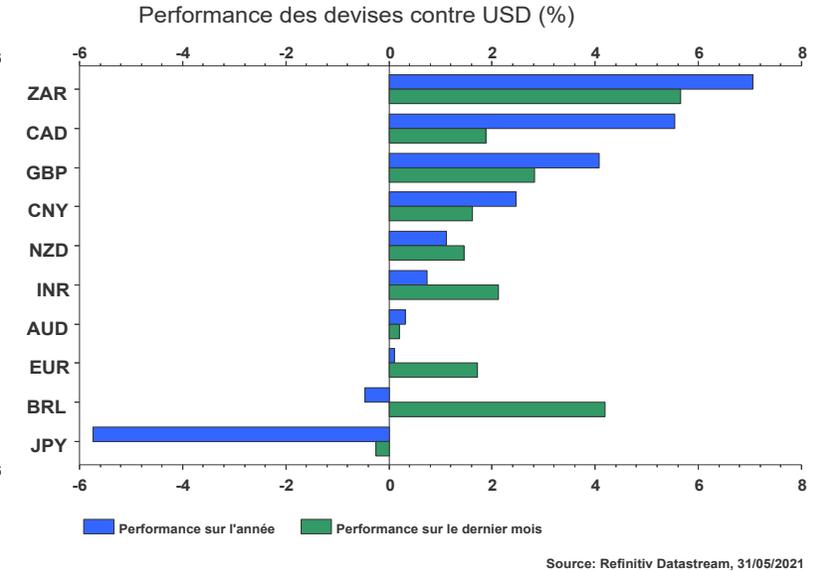
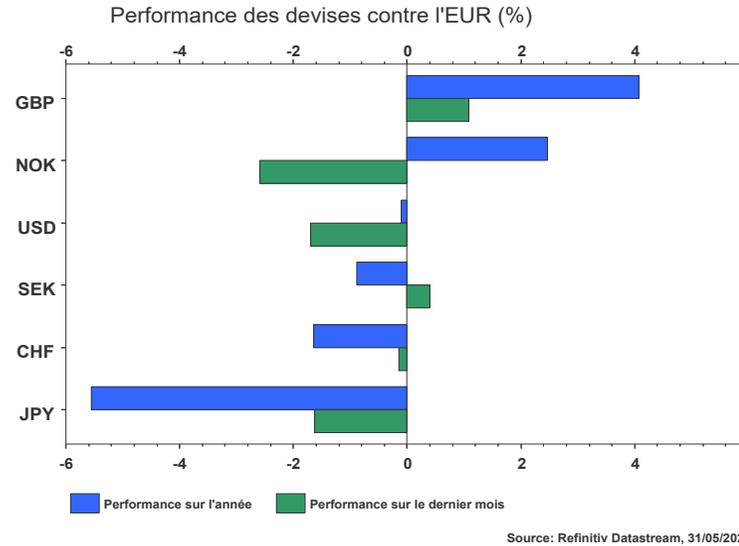
Le marché des changes

Le mois de mai a été marqué par un recul généralisé du Dollar, le DXY ayant chuté de son pic de 91,29 début mai à 89,97. L'Europe est en train de combler l'écart de vaccination et plusieurs banques centrales des pays émergents ont commencé à relever leurs taux. Nous anticipons un retour de la faiblesse du dollar et de l'appréciation de l'euro au cours de l'été, ajustant notre objectif à 3 mois à 1,25 (valeur de 1 euro) et maintenant notre objectif à 12 mois à 1,25.

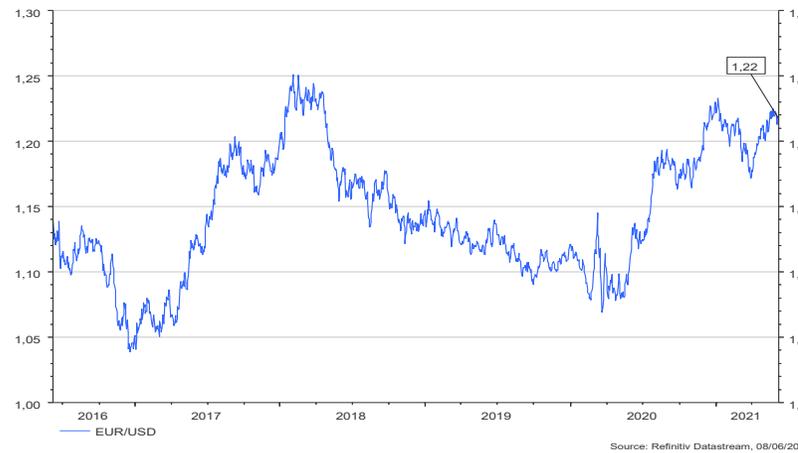
L'INR s'est très bien comportée le mois dernier (+2,8 % contre USD) dans un contexte difficile. Bien qu'elle reste exposée à un compte courant plus faible ; les dépenses budgétaires et les IDE devraient soutenir la devise. Selon nous, le dollar américain devrait s'établir à 72 (valeur d'un dollar) sur l'année.

Le BRL et le RUB sont deux autres devises sur lesquelles nous avons une opinion positive. Leurs banques centrales ont commencé à relever leurs taux pour lutter contre la hausse de l'inflation et nous prévoyons d'autres hausses de taux. Les facteurs domestiques se sont améliorés et ont réduit leurs primes de risque. Nous ajustons nos objectifs USDBRL et USDRUB à 3 mois (valeur du dollar de première monte) à 5,1 et 72 respectivement. Leurs objectifs à 12 mois respectifs restent inchangés à 4,8 et 69.

Nous ajustons également nos objectifs sur le CNY pour voir une évolution plutôt latérale au cours des prochains mois (6,40 pour les objectifs 3 et 12 mois).



EUR/USD =



	Pays	Cours actuel 08/06/2021	Objectif à 3 mois	Objectif à 12 mois
Contre euro	Etats-Unis	EUR / USD 1,219	1,25	1,25
	Royaume-Uni	EUR / GBP 0,860	0,85	0,84
	Suisse	EUR / CHF 1,092	1,11	1,14
	Japon	EUR / JPY 133,4	139	139
	Suède	EUR / SEK 10,07	10,00	10,00
	Norvège	EUR / NOK 10,06	9,80	9,60
Contre dollar	Japon	USD / JPY 109,4	111	111
	Canada	USD / CAD 1,209	1,22	1,22
	Australie	AUD / USD 0,775	0,78	0,80
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD 0,720	0,72	0,75
	Brésil	USD / BRL 5,035	5,10	4,80
	Russie	USD / RUB 72,41	72,0	68,0
	Inde	USD / INR 72,90	72,0	72,0
Chine	USD / CNY 6,397	6,40	6,40	

Source: Refinitiv-Datastream, BNP Paribas WM

Les marchés actions

L'Europe est préférée : Pour une fois, les actions européennes sont la destination préférée des marchés actions, surperformant les États-Unis et les marchés émergents et attirant des flux importants.

Les actions « value » continuent de progresser : Les actions « value » continuent de surperformer, aidées par des anticipations d'inflation plus élevées et une solide saison de résultats au T1.

Risque tactique de reprise des valeurs « growth » américaines : Après une baisse de 35 % par rapport au pic de l'ARK Innovation ETF et une baisse de 37 % par rapport au pic

Secteurs : Banques

Banques européennes, +30 % depuis le début de l'année : Le secteur bancaire poursuit sa forte progression, porté par la hausse des points d'anticipation d'inflation et la pentification de la courbe des taux, la forte reprise économique et des résultats meilleurs que prévu au T1. Rester positif sur les banques.

Allocation régionale : Royaume-Uni, Eurozone préférée aux US

- + Biais régional sur les marchés émergents, le Japon, la zone euro et le Royaume-Uni : Le Royaume-Uni reste très attractif sur une base de valeur cyclique. Les investisseurs non britanniques peuvent bénéficier d'une exposition à la hausse de la livre sterling. Nous aimons également acheter des actions chinoises et taïwanaises en raison de la faiblesse actuelle, en mettant l'accent sur les actions A locales.
- = Neutre sur l'exposition aux États-Unis, mais attention au risque de hausse à court terme de la technologie à grandes capitalisations, car les flux de retail reviennent aux fonds actions après une baisse de 35 % du fonds ARK Innovation ETF, vedette de la croissance américaine.

de février pour l'indice SPAC, ne soyez pas surpris de voir un rebond à court terme des méga-caps technologiques américaines. Mais nous restons prudents à long terme sur ce segment des marchés actions.

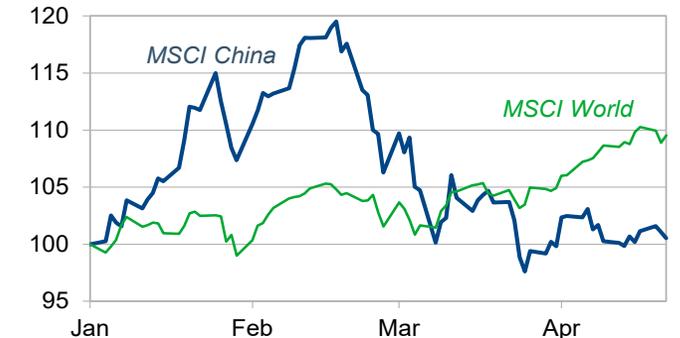
N'oubliez pas - les défensives mènent à l'été : Nous continuons de recommander un positionnement sectoriel plus défensif pour l'instant, privilégiant des stratégies de dividendes de qualité/dividendes croissance,...

Nous restons globalement positifs sur les actions, avec une préférence pour les actions de la zone euro et du Royaume-Uni

Facteurs : La taille fonctionne toujours en Europe, plus aux Etats-Unis

- + **La taille fonctionne en Europe, mais s'estompe aux États-Unis :** Depuis le début de l'année, les petites capitalisations du S&P 600 ont mené le S&P 500 de 23 % contre 12 %, et menacent une nouvelle rupture à la hausse qui pourrait creuser ce fossé en termes de performance relative sur le mois de juin.

La Chine est en retard vis-à-vis des actions mondiales.



Source : BNP Paribas, Bloomberg

Thème : Les actions couvertes par de la volatilité

- + **Jouer la défense en combinant les actions longues et la volatilité longue :** Cette stratégie VEQTOR combine une exposition sous-jacente longue aux marchés d'actions (par exemple S&P 500) et une protection à la baisse, en utilisant une exposition longue à la volatilité implicite qui sert de couverture en cas de correction des marchés d'actions.

Risques

- = Observez une volatilité accrue grâce à la hausse prévisible de l'inflation aux États-Unis au cours des prochains mois, avec une hausse des prix des matières premières et un effet de base important.

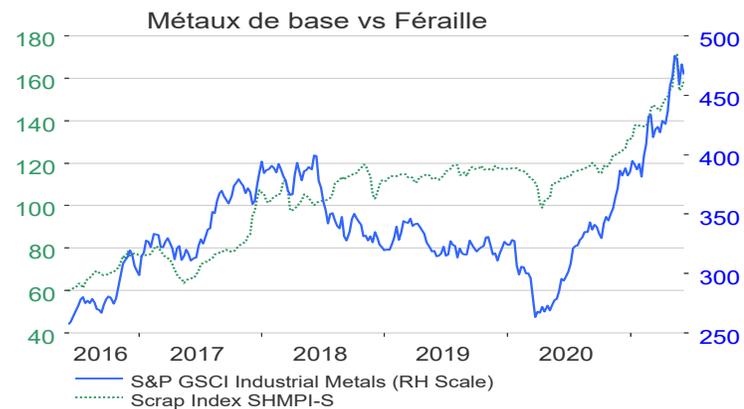
Les matières premières

L'or a dépassé sa moyenne de 200 jours en raison de la baisse des rendements obligataires réels et d'une légère baisse de l'USD. La forte correction des crypto monnaies est également bénéfique.

Les métaux de base ont fortement rebondi en avril pour atteindre un plus haut sur 9 ans début mai. Depuis début 2021, l'indice Bloomberg Industrial Metal a gagné 20 %.

MÉTAUX DE BASE

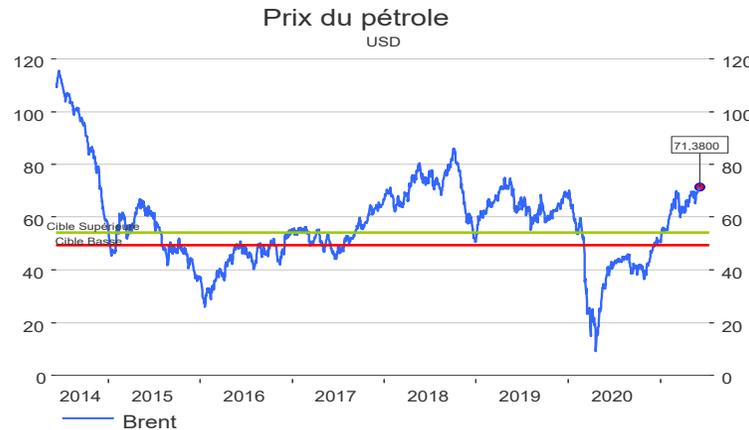
= Nous passons les métaux de base positifs à neutres car nous prévoyons une baisse de la demande chinoise au S2. Nous aurions pu atteindre un sommet intermédiaire car la tendance à long terme reste haussière.



Pétrole : Après avoir atteint 71 \$ en mars sur fond de perspectives de croissance plus solides, le prix du Brent a évolué de manière atone pour finir le mois de mai autour de 68 \$ le baril.

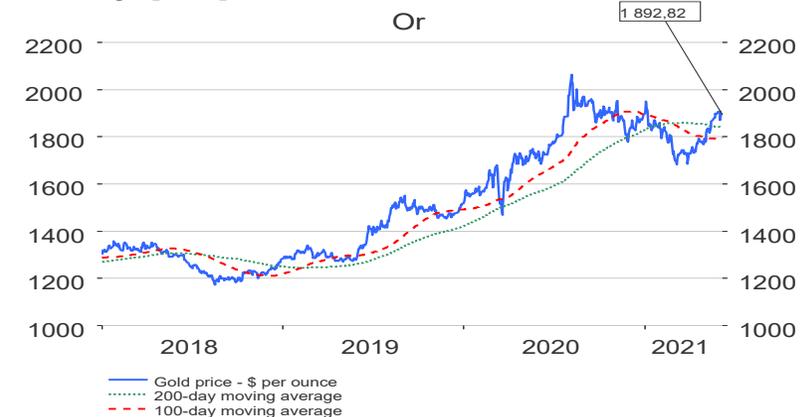
LE PÉTROLE

= Un éventuel retour de la production pétrolière iranienne en cas de levée des sanctions renforcerait les capacités excédentaires qui restent élevées. Le Brent devrait s'échanger autour de 60-70 dollars au S2 2021.



L'OR

+ Les rendements réels négatifs, les craintes inflationnistes, la perception d'une création monétaire excessive et la faiblesse attendue de l'USD devraient ramener l'or à 2000 \$/oz. L'or reste notre couverture privilégiée contre les risques économiques, financiers et géopolitiques.



Les investissements alternatifs

Les OPCVM alternatifs ont poursuivi leur fort début 2021 avec une nouvelle séquence de performance positive en avril. Les gains ont été répartis sur la plupart des stratégies, les actions macro et long short surperformant.

Nous privilégions les stratégies Macro, Relative Value et Event Driven. Neutre sur les actions Long/Short.

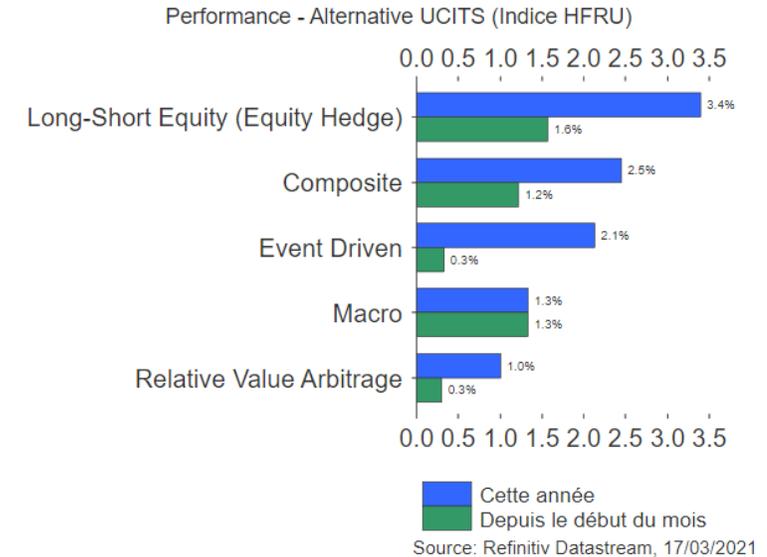
Global Macro

Positif. La nouvelle administration américaine adopte des mesures de grande envergure (réglementaires, fiscales), avec des impacts probables sur les entreprises et les marchés. Les macro traders fondamentaux sont les mieux équipés pour anticiper ces évolutions, comme le montrent déjà les anticipations d'inflation. Les stratégies macro peuvent offrir une protection contre les pressions potentielles sur les valorisations des actions et les actifs risqués en général.



Event-Driven

Positif : L'activité des marchés de capitaux va se poursuivre : M&A, introductions en bourse, SPAC... car les coûts d'emprunt restent bon marché et de nombreuses liquidités sont disponibles auprès des entreprises et des fonds de capital-investissement. La plupart des secteurs touchés par la Covid-19 (énergie, distribution, loisirs...) se redressent. Cela signifie moins d'opportunités de réorganisation à l'avenir (distressed).



Long short equity :

Neutre. Les gérants long/short sont confrontés à des rotations sectorielles et factorielles difficiles après le rebond des perdants du Covid (cycliques) et la valorisation abondante des « gagnants du Covid » (technologie, ESG...). Le momentum devrait rester instable à mesure qu'il évolue vers les secteurs « value », que les gérants sont réticents à adopter.



Relative Value

Positif : Malgré des spreads désormais serrés, la Covid-19 va toujours générer des gagnants et des perdants, que les vrais gérants de crédit long & short peuvent négocier. La hausse des taux d'intérêt pourrait également avoir un impact sur les entreprises moins endettées. Compte tenu des besoins de liquidité à court terme, les opérations de gestion du passif constituent un domaine d'opportunité. L'arbitrage d'obligations convertibles reste très intéressant, après des émissions record post crise (y compris les SPAC) et une forte volatilité des actions.



L'immobilier

L'immobilier continue de rebondir avec la réouverture : La proposition de valeur pour l'immobilier européen en particulier est stupéfiante à 4,3-5% de rendement prime, étant donné que le crédit investment grade de l'UE n'offre qu'un rendement de 0,4 %, et les obligations souveraines à 10 ans de la zone euro en moyenne un rendement de 0,2 %.

Les REITs américains continuent de rebondir après leur réouverture, en baisse par rapport aux cas de COVID : Les secteurs de l'industrie (entrepôt), des bureaux et de la distribution du secteur des REIT américains cotés continuent de rebondir, portés par la vigueur de l'économie et le retour aux bureaux, au retail physique et au divertissement.

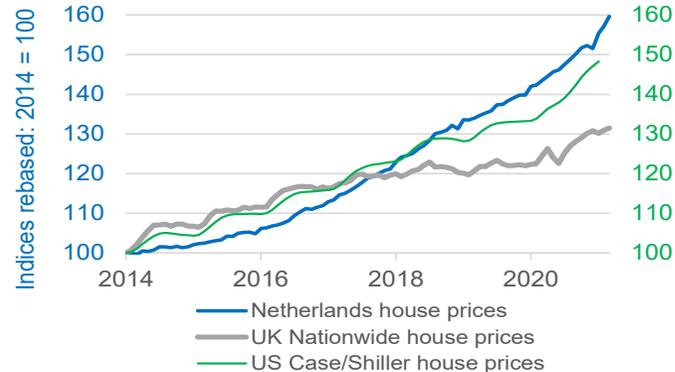
Secteurs : Progression dans la logistique

Tout le monde veut des entrepôts : La poursuite de l'expansion du commerce de détail en ligne et le modèle hybride « click and collect » reste les principaux moteurs de demande d'entrepôts au Royaume-Uni et en Europe continentale. L'industrie/logistique offre toujours une forte combinaison de croissance locative positive et de rendement de 5 % en Europe.

Secteurs préférés, régions

- + Les secteurs industriels/logistiques, résidentiels et spécialisés (comme les tours de téléphonie mobile, les datacenters, l'entreposage en libre-service) sont privilégiés comme plus défensifs et axés sur la croissance. Les bureaux du centre ville restent attractifs, car le discours sur la « mort des bureaux » est selon nous largement exagéré.
- = En revanche, la distribution reste difficile en Europe et aux États-Unis (sauf les supermarchés), l'effet décalé des faillites et des emplois vacants n'ayant pas encore fait effet. Cela dit la forte performance du segment des REIT de détail américains depuis novembre 2020... Un fort rebond de la consommation pourrait susciter un regain d'intérêt.

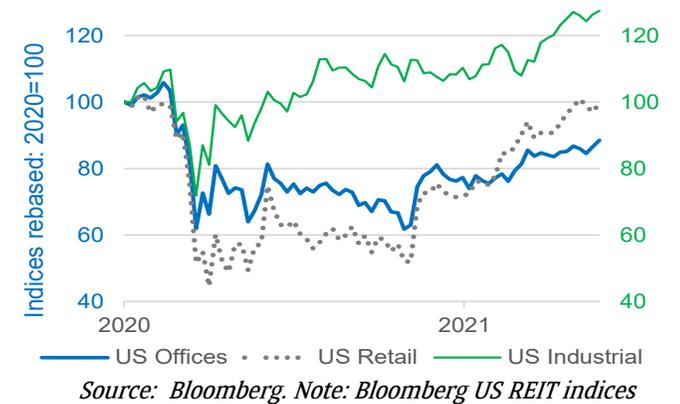
L'immobilier résidentiel est porté par les taux bas



Région : Priorité à la réouverture du Royaume-Uni

- + **Forte croissance de l'industrie (entrepôts) :** La tendance structurelle à la vente en ligne et en « click & collect » continue de stimuler la demande de logistique et d'entrepôts dans l'immobilier commercial au Royaume-Uni, BNP Paribas RE prévoyant de solides rendements futurs de la logistique prime d'ici 2025.

Tous les segments clés de US REIT en hausse



Coté : Les REITs surperforment désormais

- + **L'immobilier coté aime rouvrir :** L'effondrement des cas américains de COVID à la suite d'une vaccination généralisée entraîne un retour dans les bureaux et les centres commerciaux de l'Est à l'Ouest, les entreprises étant de plus en plus désireuses de revenir au moins à un mélange de travail à domicile et de présence dans les bureaux dès que possible.

Risques : Taux long termes plus élevés

- = L'immobilier apprécie généralement la hausse de l'inflation car la croissance des loyers et la demande immobilière d'une économie en plein essor l'emporte sur toute modeste hausse des coûts de financement à long terme. Toutefois, une forte hausse des taux longs pourrait avoir un impact négatif à court terme sur les marchés immobiliers.



AVERTISSEMENT

BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT RÉSEAU DE CONSEILLERS EN INVESTISSEMENT EN CHEF (CIA)

Edmund Shing

Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer

Grâce TAM

Chief Investment Adviser

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Chief Investment Adviser

Edouard DESBONNETS

Investment Advisor Fixed Income

BELGIQUE

Philippe Gijssels

Chief Investment Adviser

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Actions

Xavier TIMMERMANS

Stratégiste senior, PRB

ÉTATS-UNIS

Wade BALLIET

Chief Investment Adviser

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 distribué, 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 employés ou administrateurs peuvent détenir des positions sur des produits ou être en relation avec leurs émetteurs.

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

© BNP Paribas (2020). Tous droits réservés.

The bank
for a changing
world

RÉSEAU C.I.A.

Merci



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

The bank
for a changing
world