

# Focus actions

## Résumé

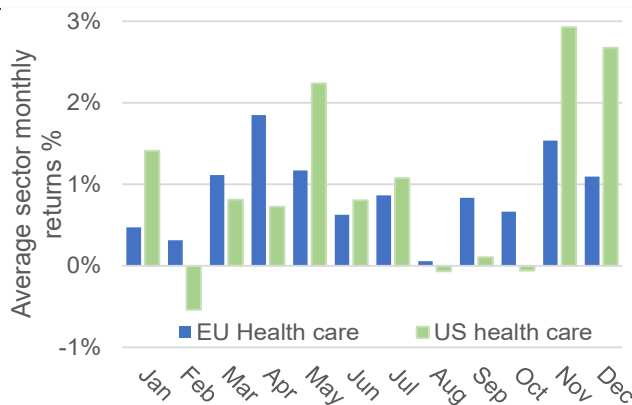
- 1. Les marchés actions restent dans une tendance haussière** : Les indices boursiers clés des États-Unis, de l'Europe, du Japon et des marchés émergents restent au-dessus de leurs moyennes mobiles à 200 jours; c'est clairement une tendance haussière.
- 2. L'indicateur «membres» des moyennes mobiles à 200 jours suggère de rester long en actions à 100 % ce mois-ci.** Idem pour une stratégie simple de « dynamique duale » : les indices actions enregistrent des gains en absolu et en relatif face aux obligations.
- 3. En général, les actions ne sont pas dans une bulle,** même si certains marchés sont clairement chers d'un point de vue historique, notamment les grosses capitalisations US (les États-Unis restent la région que nous favorisons le moins).
- 4. Mais nous entrons dans une période moins favorable (mai-sept).** La saisonnalité favorise les stratégies actions avec faible volatilité et défensives, tandis que les indices cycliques, tels que le DAX allemand, sous-performent souvent.
- 5. Nous privilégions les investissements à faible volatilité durant l'été** : Les stratégies de faible volatilité et de croissance des dividendes commencent à bien se comporter. Les investisseurs prudents devraient revisiter ce type d'actions défensives au cours de l'été.
- 6. Les soins de santé sont en tête des secteurs défensifs en mars-avril** : De tous les secteurs défensifs traditionnellement bien orientés durant les mois d'été, nous préférons la Santé

(secteur revalorisé à Positif) pour sa rentabilité à long terme et son exposition à la thématique démographique du vieillissement.

## Sommaire

Faut-il « couper et s'en aller » ?	2
Notre vision sur les actions internationales	3
Thème du mois : La saisonnalité estivale favorise la faible volatilité	4
Perspectives sectorielles	5
Préférences sectorielles	6
Annexe : radar des risques et présentation de l'équipe Stratégie	7
Prévision IBES Europe et US	8
Disclaimer	9

## LES MOIS DE MAI À SEPT SONT SOLIDES POUR LES SOINS DE SANTÉ EUROPÉENS



Note : Données mensuelles de rendement total à partir de 1990.

Source : Bloomberg

Edmund Shing, PhD  
Global CIO  
BNP Paribas Wealth Management



Alain Gerard, MSc, MBA

Conseiller Senior en Investissements, Actions  
BNP Paribas Wealth Management



## Faut-il « couper et s'en aller » ?

### Doit-on prendre ses gains sur les actions ?

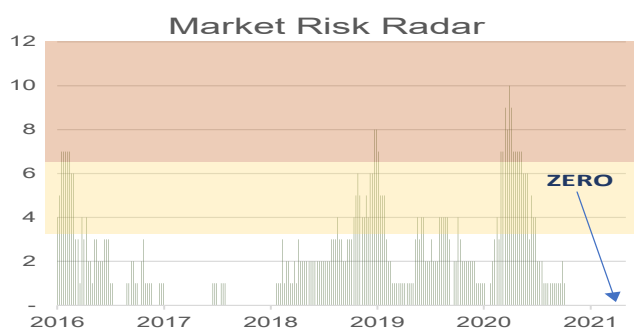
Après un rebond de 85 % de l'indice MSCI World depuis son point bas de mars 2020 et un rallye de 28 % depuis novembre de l'année dernière, il est tentant de réduire son exposition aux marchés actions au profit d'actifs défensifs comme les obligations.

**La saisonnalité est aussi historiquement défavorable aux actions de mai à fin septembre**, comme déjà indiqué. En outre, le sentiment des petits investisseurs est très optimiste, à en juger par les récentes entrées de capitaux dans les fonds en actions et les ETF et au vu des enquêtes de confiance extrêmement optimistes.

**Mais tout de même** - depuis 1979, l'indice MSCI World gagne en moyenne +1,6 % en USD et +2,1 % en EUR sur la période mai-juillet. Le seul mois où nous devrions vraiment réduire notre exposition aux actions est septembre qui a souvent par le passé généré des performances négatives.

**Il faut favoriser la faible volatilité et les secteurs défensifs**, plutôt que de réduire complètement l'exposition aux actions. Nous pensons qu'une meilleure solution consiste à arbitrer l'exposition aux actions vers les **secteurs défensifs** (tels que les soins de santé) et les **fonds actions/ETF à faible volatilité**, y compris les fonds et ETF de dividendes avec faible volatilité.

### LE RADAR DE RISQUE DE BNPP WM NE MONTRE POUR L'INSTANT AUCUN RISQUE



Source : BNP Paribas Wealth Management

Note : La liste des composants radar de risque figure à la page 7

### Quels actifs alternatifs envisager ?

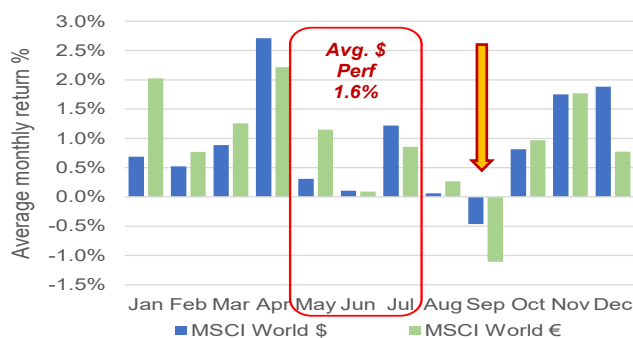
**Obligations convertibles** : ce sont des titres hybrides, en partie actions et en partie obligations. Historiquement, les caractéristiques obligataires ont permis à l'indice Exane Eurozone Convertible Bond de surperformer les actions depuis 2000, mais avec des chutes plus limitées.

**Obligations 'CoCo' AT1 Europe** : Les obligations contingentes convertibles financières européennes ont généré des performances similaires aux actions, mais avec des rendements plus élevés (environ 4,4 %), à un moment où les bilans des banques sont très solides et tandis que leurs bénéfices se redressent rapidement.

**Actions privilégiées américaines** : Officiellement des actions, mais avec un rang supérieur aux actions ordinaires en cas de liquidation et de versement de dividendes. Celles-ci versent des dividendes fixes comme une obligation. Les actions privilégiées américaines ex-financières ont battu de 2 % par an en moyenne depuis 2017 les obligations longues américaines de bonne qualité.

**Autres actifs alternatifs intéressants** : Immobilier via des foncières cotées, OPCVM alternatifs long/ short equity (hedge funds) et produits structurés actions avec des garanties de capital (au moins partielles).

### L'INDICE MSCI WORLD EQUITY GAGNE EN MOYENNE 1,6 % ENTRE MAI ET JUILLET



Source : BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

Note : Données mensuelles de performance nette 1979-2021

### Conclusion:

Le moment pourrait être venu pour les investisseurs d'adopter une position plus défensive en actions, tout en ne les abandonnant pas complètement. Durant l'été, les secteurs défensifs tels que la santé ou l'alimentation surperforment souvent, de même que les titres à faible volatilité. On peut envisager de renforcer les allocations aux actifs actions/obligations « hybrides » tels que les obligations convertibles, les 'CoCos', les actions privilégiées américaines, ainsi que les fonds et produits assortis d'une protection explicite à la baisse, tels que dans les fonds d'OPCVM alternatifs et les produits structurés.



## Notre vision sur les actions internationales

### La saisonnalité devient un facteur négatif pour les actions

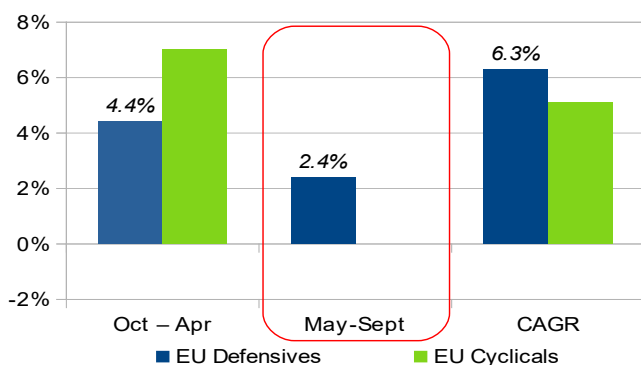
Avec un indice Euro STOXX 50 supérieur à 4000 et l'indice MSCI World qui a atteint de nouveaux plus hauts historiques à la mi-avril, le momentum suggère de rester long en actions. Ceci est renforcé par l'indicateur à 200 jours de «momentum des membres», proche de 100 % pour le S&P 500 et proche de 90 % pour le STOXX Europe.

**Les indicateurs de tendance restent positifs pour les marchés actions :** Les indices MSCI World, S&P 500 et STOXX Europe se situent bien au-dessus de leurs moyennes mobiles en hausse de 200 jours, un signal de momentum positif.

**La volatilité est aussi bénigne :** Les indices de volatilité implicite VIX et VSTOXX continuent à baisser, soulignant le contexte de risque positif pour les actions américaines et européennes.

**Mais la saisonnalité est souvent moins favorable aux actions jusqu'en octobre.** Les investisseurs prudents devraient envisager de se tourner vers les secteurs défensifs et les valeurs à faible volatilité au cours des prochains mois, car celles-ci surperforment en général en été, en particulier en Europe.

#### LES SECTEURS DÉFENSIFS SURPERFORMENT DURANT L'ÉTÉ



Source : BNP Paribas Wealth Management, STOXX

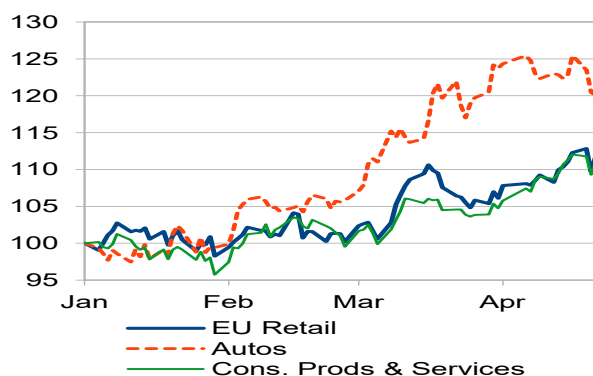
### La réouverture pourrait être le focus de l'été

**Les secteurs de réouverture mènent la danse :** Les Etats-Unis semblent avoir atteint l'objectif révisé du Président Biden, à savoir 200 millions d'Américains vaccinés au cours des 100 premiers jours de son mandat. De même, après un démarrage lent, les pays d'Europe continentale ont accéléré leurs efforts de vaccination: plus de 24% de la population française avait reçu au moins une dose de vaccin au 3 mai.

Sur le dernier trimestre, les marchés actions européens ont été portés par les secteurs des biens de consommation et des services, de la distribution et de l'immobilier. Nous pensons que les secteurs liés à la réouverture devraient continuer à surperformer à court terme, à mesure que les pays rouvrent leurs services domestiques, avec en tête le Royaume-Uni.

En Europe et aux États-Unis, **l'accélération des taux de vaccination COVID stimule les secteurs bénéficiaires de la réouverture**, notamment l'automobile, la distribution et les services à la consommation. Avec en plus l'accélération de la dynamique bénéficiaire à mesure que les indicateurs d'activité s'accroissent, nous apprécions l'exposition cyclique à la consommation à côté de l'immobilier coté.

#### LES SECTEURS DE RÉOUVERTURE ONT FORTEMENT PROGRESSE EN MARS/AVRIL



Source : Bloomberg

### Conclusion

Les marchés actions continuent de progresser à l'heure actuelle, ce qui nous conforte dans notre opinion positive sur cette classe d'actifs. Nous continuons de privilégier le Japon et le Royaume-Uni ainsi que la zone euro, et nous restons prudents sur les grandes technologiques américaines.

En termes d'allocation sectorielle, nous passons la Santé à un avis Positif, les biens de consommation courante à Neutre, et abaissons les Industrielles et les Matériaux à Neutre, reflétant une approche légèrement plus prudente du portefeuille.



## Thème du mois

### La saisonnalité estivale favorise une faible volatilité

**Le marasme de l'été :** Le vieil adage boursier « Vendre en mai et s'en aller » (jusqu'en octobre) s'est avéré être historiquement une bonne idée, notamment pour les marchés boursiers européens.

**La faible volatilité performe le mieux en été :** Certaines stratégies affichent des performances positives en moyenne sur les mois d'été. Il s'agit des stratégies actions à faible volatilité et des défensives en Europe. Les indices de volatilité faibles et minimums (que l'on peut acheter via des ETF) ont généré des performances faibles mais positives (1%) en moyenne sur la période mai-septembre, alors que l'indice de référence STOXX Europe reculait de 1,7 % en moyenne.

**Les valeurs défensives aussi :** Les valeurs défensives (y compris les secteurs tels que la santé, les services aux collectivités, l'alimentation et les boissons) présentent un profil similaire. Depuis 2005, les valeurs défensives européennes ont progressé de 2,4 % durant les mois d'été, tandis que les valeurs cycliques n'ont enregistré qu'une performance atone en moyenne sur la même période.

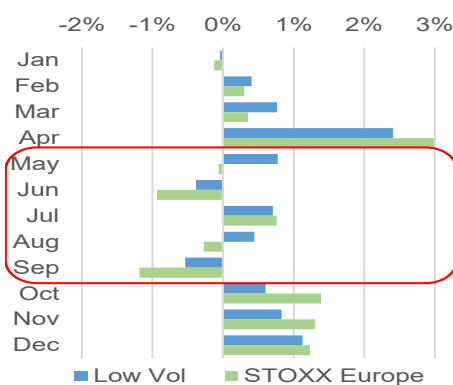
### Les stratégies de dividende « Volatilité basse » semblent attractives

**La faible volatilité et les stratégies de dividendes de qualité sont remises en avant :** Les stratégies de dividendes peu volatiles et de qualité recommencent à bien se comporter, après une longue période de sous-performance des stratégies de dividendes actions en général. Les dividendes reviennent enfin sur le devant de la scène en Europe, les banques pouvant désormais payer à nouveau des dividendes en 2021 (la plupart n'en ayant pas payé en 2020).

**Rendements attrayants à l'offre :** L'indice Euro STOXX Select Dividend 30 offre aujourd'hui un rendement prospectif du dividende fin 2021 de plus de 5 %.

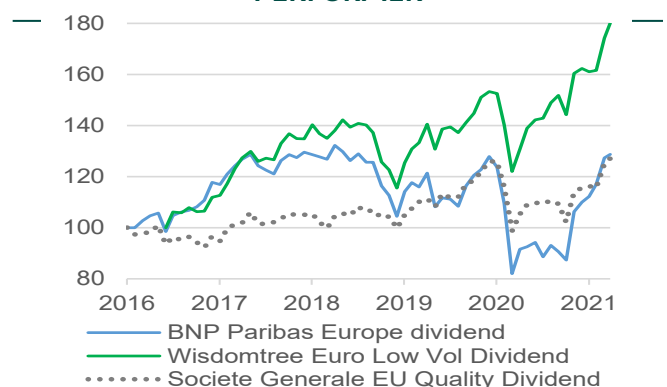
Nous préférons une exposition à la croissance des dividendes ou à des dividendes faiblement volatiles, même avec des rendements moindres (mais supérieur à la moyenne du marché), ainsi qu'une rentabilité élevée et un potentiel de croissance futur des dividendes. Ceci offre de bien meilleures chances de maintenir et/ou d'augmenter le dividende au fil du temps et fournit à l'investisseur patient un rendement total plus élevé. En Europe, ces stratégies de dividendes ont généré entre 6% et 13% par an en moyenne depuis 2016.

#### DE MAI À SEPTEMBRE : LES ACTIONS À FAIBLE VOLATILITÉ FONT MIEUX



Source : BNP Paribas, Bloomberg

#### LES STRATEGIES FAIBLE VOLATILITÉ/ DIVIDENDES DE QUALITÉ COMMENCENT À PERFORMER



### Conclusion

Les dividendes reviennent en Europe, les banques pouvant désormais payer des dividendes en 2021. Privilégier les stratégies de faible volatilité et de qualité sur les dividendes actions. Toujours très peu de rendement sur le cash, sur les obligations souveraines et d'entreprises de première qualité, alors que l'indice Euro STOXX Select Dividend 30 offre un rendement des dividendes prospectif de plus de 5%.





# Préférences sectorielles

## Nous rehaussons les Soins de santé à Positif

La sous-performance récente confère aux **pharmaceutiques une décote rare** par rapport au marché (ratio cours/ bénéfices prospectif < 16x).

Les fondamentaux apparaissent plus favorables, avec l'ouverture des systèmes de santé qui devrait contribuer à l'amélioration des tendances au deuxième semestre 2021. Nous restons optimistes quant à un compromis sur la tarification des médicaments aux États-Unis et de nouvelles positives concernant les pipelines de médicaments pour le reste de l'année 2021.

Les valeurs pharmaceutiques européennes et américaines devraient enregistrer une croissance robuste de leurs ventes à court terme et de leur BNPA grâce à de nouveaux portefeuilles de médicaments issus de pipelines solides.

Le secteur de la santé est l'un des seuls secteurs européens à avoir enregistré une performance mensuelle moyenne positive sur les mois d'été (cf. graphique page 1), combinée à une surperformance annuelle moyenne de 2 % par an (1992-2020) par rapport à l'indice STOXX Europe.

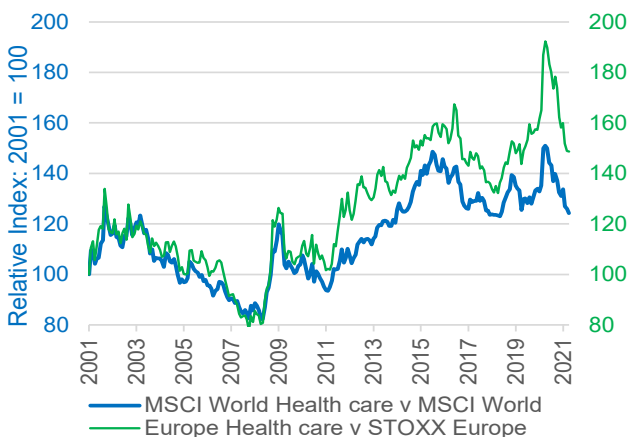
## US : Les valeurs immobilières résidentielles se redressent fortement

**Les marchés de l'immobilier résidentiel se sont bien comportés globalement**, portés par la pénurie de logements et les taux d'emprunt ultra-bas. Depuis le début de l'année, les foncières cotées américaines ont surperformé l'indice S&P 500. A ce stade des cycles économique et de taux d'intérêt, nous préférons aux obligations une exposition à de l'immobilier solide.

**Les plafonds locatifs à Berlin ont été jugés illégaux** : Une décision récente de la Cour constitutionnelle allemande a interdit le plafonnement des loyers imposé par le gouvernement de l'État de Berlin en 2019 (qui avait gelé les loyers pendant 5 ans), ce qui a dopé les foncières résidentielles cotées en Allemagne.

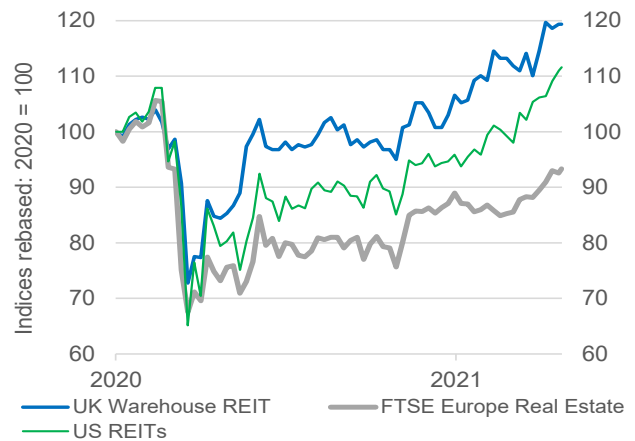
**Solides perspectives pour le logement dans les banlieues** : à cause des lockdowns liés à la COVID-19, la tendance de délocalisation des ménages des appartements des centres-villes vers les maisons en banlieue ne faiblit pas. Ceci fait monter les prix des logements dans les banlieues autour des méga-villes telles que New York, Londres et Paris.

**DEPUIS 2008 LA SANTÉ SURPERFORME SIGNIFICATIVEMENT LES MARCHÉS**



Source : Bloomberg

**CERTAINES FONCIÈRES UK, US COTÉES ONT DÉPASSÉ LES NIVEAUX D'AVANT COVID**



Source : Bloomberg

### Conclusion

En ligne avec notre opinion plus défensive sur les actions, nous passons la Santé à Positive et les Biens de consommation courante à Neutre (sauf les soins personnels qui restent en négatif). Après une solide performance, nous réduisons notre biais cyclique : les Industrielles et les Matériaux passent à Neutre (au lieu de négatifs) mais les mines d'or restent positives. Au sein des foncières cotées, nous préférons l'exposition aux industrielles (entrepôts et logistique) et aux résidentielles. Nous prévoyons que la performance du secteur immobilier européen va répliquer celle du secteur immobilier américain, qui a surperformé le S&P 500 depuis le début de l'année.



## Préférences sectorielles

	SECTEUR (MSCI Niveau 1)	INDUSTRIE (MSCI Niveau 2)		
		+	=	-
	Soins de santé	Pharmacie & Biotech Equipements, tech, services		
	Financières	Banques et Fin. Divers. Assurances		
	Immobilier	Immobilier		
	Energie	Energie EU	Energie US	
	Technologie	Semiconducteurs & équipt	Hardware Logiciels et services	
	Matériaux	Mines d'or	Matériaux	
	Industrielles		Services commerciaux et fournitures Infrastructure Biens d'équipement Transports	
	Consommation cyclique		Consommation durable, vêtements, accessoires (Luxe) Services aux consommateurs Distribution Automobiles et composants	
	Services de communication		Télécommunications Média	
	Consommation de base		Agro-alimentaire Distribution alimentaire	Produits personnels
	Services aux collectivités			Services aux collectivités

## Performances sectorielles sur 3 mois et depuis le début de l'année (au 03/05/2021)

03/05/2021	MSCI USA (in \$)		MSCI EUROPE (in LC)	
	-3M	YTD	-3M	YTD
MSCI Zone	8,6	10,9	8,0	10,2
Energy	21,3	32,9	8,0	10,5
Materials	16,2	16,0	9,4	12,9
Industrials	16,1	14,8	8,3	12,1
Consumer Discretionary	3,8	8,5	12,7	14,9
Consumer Staples	8,4	3,6	5,4	4,7
Health Care	6,0	7,8	1,8	3,6
Financials	20,9	23,3	13,8	15,1
Information Technology	3,3	6,1	9,6	16,0
Communication Services	9,9	14,8	6,8	10,6
Utilities	5,8	5,8	-1,2	0,3



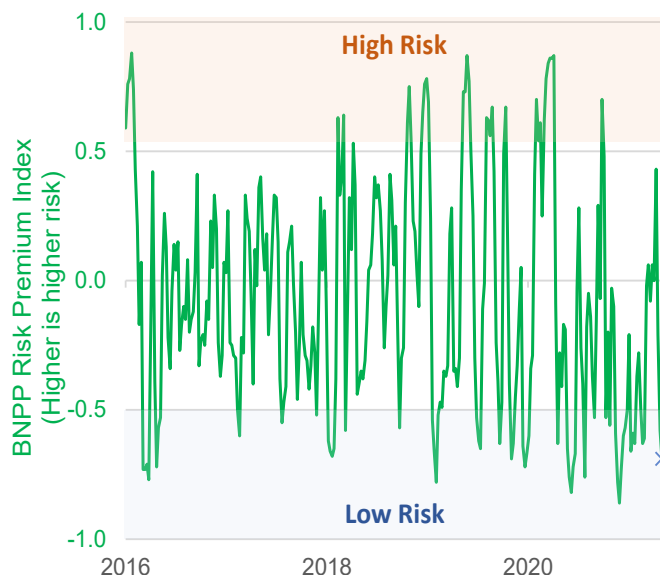
## Composantes du BNP Paribas WM Risk Radar (Risque plus élevé quand le total est > 3 ; alerte rouge quand total > 6)

### TOUTES LES COMPOSANTES DU BNPP WM RISK RADAR SONT EN « RISK-ON »

Category	Component	Apr-21
Risk	BNP Risk Premium Index	✓
Risk	Citi Macro Risk Index	✓
Vol	Volatility: VIX Curve	✓
Vol	Global FX Volatility	✓
Bonds	US Yield Curve	✓
Equities	Global equity market breadth	✓
Equities	US Equity advance/decline	✓
Credit	iTraxx Crossover	✓
Commos	Copper	✓
Econ	JPM Global Man PMI	✓
Econ	US Unemployment	✓
Econ	Citi Global Eco Surprise	✓
<b>TOTAL (out of 12)</b>		<b>0</b>

Source : BNP Paribas Wealth Management

### L'INDICE BNP PARIBAS DE PRIME DE RISQUE MONTRE UN FAIBLE RISQUE POUR LES MARCHÉS FINANCIERS



Source : BNP Paribas

### L'ÉQUIPE DÉDIÉE À LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

#### FRANCE

**Edmund Shing**  
Global Chief Investment Officer

#### ASIE

**Prashant BHAYANI**  
Chief Investment Officer, Asie  
**Grace TAM**  
Chief Investment Advisor, Asia

#### BELGIQUE

**Philippe Gijssels**  
Chief Investment Advisor  
**Alain GERARD**  
Conseiller Senior en Investissements, Actions  
**Xavier TIMMERMANS**  
Stratégiste Senior en Investissements, PRB

#### LUXEMBOURG

**Guy ERTZ**  
Chief Investment Advisor  
**Edouard DESBONNETS**  
Investment Advisor Fixed Income



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

Price index - in €

03/05/2021	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	2023	2021	2022		
<b>MSCI EUROPE (€) (*)</b>	<b>17,6</b>	<b>15,4</b>	<b>14,1</b>	<b>16,8</b>	<b>35,8</b>	<b>13,8</b>	<b>9,2</b>	<b>26,7</b>	<b>1,7</b>	<b>4,4</b>	<b>1,3</b>	<b>2,5</b>	<b>1,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>3,7</b>	<b>11,3</b>	<b>3,9</b>	<b>2,91</b>	<b>1,0</b>	<b>2,16</b>	<b>2,5</b>

(\*) EU15 + Switzerland + Norway

MSCI UK (E)	13,7	12,4	11,5	13,2	54,7	9,7	6,8	34,3	3,0	7,4	1,3	3,3	0,6	1,7	2,4	6,0	17,3	2,9	3,1	1,6	3,6	3,2
MSCI Switzerland (CHF)	20,3	18,0	16,6	19,5	7,0	13,0	8,4	9,2	-2,2	-2,5	0,4	-0,6	0,1	0,3	-1,3	-1,8	2,2	5,0	-0,5	-0,6	-1,0	2,5
MSCI Germany	16,7	14,4	13,0	15,8	33,4	16,6	10,5	26,0	3,0	6,3	1,8	4,3	1,5	4,4	2,5	5,4	6,4	4,6	3,9	0,8	0,6	2,4
MSCI France	19,1	16,2	14,7	18,0	65,5	18,0	9,7	44,2	2,5	4,9	1,7	2,8	1,7	2,4	2,2	4,1	11,4	3,9	2,8	1,6	2,5	2,3
MSCI Spain	16,5	13,5	11,8	15,4	22,1	22,4	14,2	22,4	-1,3	1,5	0,2	1,4	0,6	2,2	-0,7	1,5	6,5	3,7	2,6	0,1	-0,2	3,4
MSCI The Netherlands	25,6	22,1	19,8	24,4	19,2	15,9	11,5	18,1	2,5	3,7	3,1	3,5	2,7	3,0	2,7	3,6	10,5	4,3	3,6	2,9	3,4	1,5
MSCI Belgium	23,0	20,1	17,4	22,0	19,0	14,3	16,2	17,2	0,4	-3,0	0,4	-5,9	1,5	-2,9	0,4	-4,1	1,4	3,2	4,7	-2,1	-1,4	1,8

MSCI EUROPE ENERGY	11,0	9,1	8,4	10,3	724,1	20,3	8,4	157,8	11,9	30,3	5,2	9,0	3,1	1,6	9,3	21,4	44,8	3,0	-2,0	5,3	9,5	5,1
MSCI EUROPE MATERIALS	13,7	14,5	14,9	14,0	58,6	-5,5	-2,5	26,7	6,1	20,5	4,5	14,4	3,2	5,4	5,7	19,0	20,8	-0,5	0,7	2,5	5,5	3,0
MSCI EUROPE INDUSTRIALS	24,6	20,5	18,0	23,0	75,1	20,2	12,9	48,5	0,8	1,9	0,8	2,1	1,0	1,0	1,9	0,7	1,8	6,4	5,7	4,7	0,2	0,7
MSCI EUROPE CAP GDS	24,5	20,3	18,0	22,9	61,3	20,7	13,0	41,9	0,2	0,3	0,5	1,2	1,0	1,9	0,2	0,4	5,5	5,5	4,7	0,0	0,6	2,0
MSCI EUROPE COML SVS/SUP	25,4	22,8	19,9	24,6	17,9	11,6	9,8	15,7	1,0	0,6	0,6	0,6	0,6	3,8	0,8	0,8	6,6	6,5	5,5	4,7	0,4	0,7
MSCI EUROPE TRANSP	24,2	19,0	16,4	22,2		27,4	15,5	282,3	4,6	16,2	3,3	10,2	1,7	0,2	4,1	13,8	11,4	6,7	4,7	0,9	0,9	1,5

MSCI EUROPE CONS DISCR	20,8	16,7	14,6	19,2	163,6	24,1	14,7	86,0	4,6	9,7	2,9	6,8	2,8	7,8	3,9	8,6	17,8	8,1	5,6	0,7	5,1	1,1
MSCI EUROPE AUTO & COMPO	9,4	7,8	6,9	8,8	308,6	20,6	13,3	115,3	7,2	18,9	3,6	10,4	1,9	11,4	5,8	15,6	19,4	6,4	4,4	0,5	7,5	1,5
MSCI EUROPE CONS DUR/APP	29,0	24,9	22,0	27,6	80,8	16,8	13,0	50,5	3,6	6,6	3,6	6,9	5,1	9,2	3,6	6,7	18,3	8,1	7,1	1,7	1,4	1,2
MSCI EUROPE CONS SVS	61,5	29,2	23,8	42,3	260,7	110,4	22,9	198,4	-4,4	-18,9	0,3	-1,0	1,5	-2,3	-1,8	-9,8	1,8	20,2	7,5	-0,6	-4,1	0,2
MSCI EUROPE RETAILING	40,9	30,7	25,2	37,9	65,7	33,1	21,8	55,0	-2,3	-8,7	-1,2	-5,2	1,1	-5,0	-1,9	-7,7	18,0	12,0	10,4	0,8	2,7	0,8

MSCI EUROPE CONS STAPLES	20,5	18,7	17,5	19,8	6,4	9,6	7,2	8,2	-0,4	-2,8	-0,3	-2,4	-0,4	-2,2	-0,4	-2,7	0,9	3,4	3,2	-0,3	-1,1	2,7
MSCI EUROPE FD/STAPLES RTL	13,3	12,3	11,8	13,0	11,2	7,5	3,8	12,1	-2,7	-6,2	-2,4	-5,9	-5,0	-6,0	-2,7	-6,0	-0,8	2,1	2,1	-0,6	-0,9	3,5
MSCI EUROPE FD/BEV/TOB	20,7	18,7	17,3	19,8	7,6	10,6	7,9	9,4	-0,1	-2,3	-0,1	-1,9	-0,1	-1,8	-0,1	-2,2	2,6	4,5	4,1	-0,2	-1,2	2,7
MSCI EUROPE H/H PERS PRD	23,4	21,8	20,4	22,8	1,1	7,6	6,4	3,3	-0,1	-2,5	0,1	-2,5	0,6	-2,3	0,0	-2,5	1,8	4,1	3,5	0,2	-1,4	2,5

MSCI EUROPE HEALTH CARE	18,3	16,5	14,9	17,7	3,8	11,3	10,2	6,4	0,0	-4,1	-0,2	-4,0	-0,2	-3,5	-0,1	-4,1	4,8	5,8	5,3	-0,1	-1,4	2,7
MSCI EUROPE H/C EQ/SVS	28,7	24,9	22,1	27,3	14,3	15,2	12,9	14,5	-0,2	-3,9	0,5	-2,1	0,1	-1,6	0,1	-3,3	5,6	6,1	6,4	-0,2	-1,0	1,1
MSCI EUROPE PHARM/BIOTECH	16,9	15,2	13,9	16,3	2,5	10,7	9,7	5,3	0,0	-4,2	-0,3	-4,2	-0,2	-3,8	-0,1	-4,2	4,5	5,7	4,9	-0,1	-1,6	3,1

MSCI EUROPE FINANCIALS	12,1	10,2	9,3	11,4	17,8	17,6	9,7	17,8	-1,2	3,1	0,2	2,2	0,4	4,3	-0,7	2,8	1,9	3,2	3,2	0,5	0,8	2,7
MSCI EUROPE BANKS	11,0	9,1	8,1	10,3	32,8	21,6	11,8	28,3	1,4	9,7	0,9	4,6	1,2	8,0	1,2	7,7	0,2	2,4	2,4	0,2	0,8	1,6
MSCI EUROPE DIV FIN	17,0	13,7	12,5	15,8	-14,2	24,4	10,4	-2,8	-2,9	-2,2	-0,6	1,7	-0,3	2,0	-5,4	-0,8	4,6	4,8	26,5	-1,2	3,5	1,9
MSCI EUROPE INSURANCE	11,2	10,3	9,6	10,9	19,9	9,4	6,5	16,0	-1,2	-2,2	-0,3	-1,0	-0,3	0,1	-0,9	-1,8	2,3	3,3	-0,4	0,9	0,3	4,5
MSCI EUROPE REAL ESTATE	21,6	18,5	17,8	20,5	-5,2	16,5	4,0	2,3	-1,0	-10,2	0,5	-3,4	1,7	2,5	-0,5	-7,8	-2,6	3,7	6,3	0,2	-1,4	2,6

MSCI EUROPE IT	31,9	27,2	23,8	30,1	12,1	17,4	13,8	13,2	3,3	4,3	3,3	5,0	2,6	1,9	3,3	4,5	8,9	7,2	6,3	1,0	1,4	0,9
MSCI EUROPE S/W & SVS	31,2	26,9	23,5	29,6	3,8	15,8	14,3	8,1	0,3	-1,6	0,1	0,0	0,2	-2,7	0,2	-1,0	8,5	7,4	7,1	0,1	-0,9	1,4
MSCI EUROPE TCH H/W/EQ	23,6	19,9	16,4	22,3	-8,2	18,6	14,0	-1,2	0,3	1,8	0,0	3,3	1,0	0,3	0,2	2,3	0,9	3,9	3,5	0,0	0,5	0,9

MSCI EUROPE COMM. SERVICES	16,2	14,3	12,7	15,6	3,4	13,1	12,1	7,1	-1,4	-3,5	-0,9	-3,2	0,1	0,8	-1,1	-3,4	1,1	1,7	1,3	0,2	-0,2	4,0
MSCI EUROPE TELECOM	14,8	13,1	11,7	14,3	-2,5	12,5	11,9	2,7	-1,8	-3,7	-1,2	-3,5	-0,3	-0,2	-1,4	-3,7	1,4	1,0	0,5	0,2	0,0	4,8
MSCI EUROPE MEDIA & ENTER.	20,9	18,2	15,9	20,0	30,1	15,3	13,1	24,8	-0,2	-2,7	0,4	-1,9	1,5	4,3	0,0	-2,5	-0,2	5,3	4,8	-0,1	-0,9	1,9

MSCI EUROPE UTILITIES	17,2	16,0	15,2	16,8	10,4	7,2	5,5	9,5	0,2	-0,5	-0,1	0,3	0,0	0,5	0,1	-0,3	11,2	1,7	2,0	-1,0	-2,8	4,1
-----------------------	------	------	------	------	------	-----	-----	-----	-----	------	------	-----	-----	-----	-----	------	------	-----	-----	------	------	-----

03/05/2021	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	2023	2021	2022		
<b>MSCI USA</b>	<b>24,0</b>	<b>21,3</b>	<b>19,3</b>	<b>22,9</b>	<b>28,4</b>	<b>12,3</b>	<b>10,7</b>	<b>21,4</b>	<b>2,8</b>	<b>7,3</b>	<b>1,3</b>	<b>4,3</b>	<b>1,09</b>	<b>3,66</b>	<b>2,36</b>	<b>6,2</b>	<b>10,3</b>	<b>6,4</b>	<b>5,7</b>	<b>0,5</b>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>
MSCI USA ENERGY	20,6	15,4	14,6	18,5		33,7	5,8	343,8	6,3	55,8	4,6	23,1	2,8	9,9	5,6	40,8	33,0	6,3	1,0	2,8	10,6	4,6
MSCI USA MATERIALS	20,0	19,2	18,3	19,6	47,5	3,8	5,3	29,0	4,5	16,5	3,3	9,5	2,0	4,1	4,1	14,1	14,6	1,9	2,6	1,5	6,3	1,8
MSCI USA INDUSTRIALS	26,4	21,8	19,2	24,6	33,2	20,8	13,6	28,1	0,4	2,0	0,7	2,7	0,8	2,9	0,5	2,2	8,9	6,7	5,2	0,3	1,3	1,5
MSCI USA CAP GDS	25,6	21,2	18,6	23,8	34,1	21,1	14,0	28,3	0,6	2,0	0,7	2,8	0,8	2,8	0,6	2,3	9,1	6,9	4,7	0,1	0,9	1,5
MSCI USA COML SVS/SUP	31,6	28,0	24,5	30,2	10,3	13,1	13,3	11,1	0,7	1,5	0,9	1,9	0,8	0,6	0,8	1,7	8,8	6,6	5,2	0,7	0,6	1,1
MSCI USA TRANSP	26,3	21,4	19,1	24,7	43,7	23,2	12,5	36,6	-0,4	2,0	0,6	2,6	0,6	3,9	0,1	2,1	8,4	6,4	6,4	0,5	2,8	1,5
MSCI USA CONS DISCR	40,6	30,3	25,7	36,5	45,9	33,8	18,9	41,0	0,5	0,5	1,0	1,8	0,8	2,2	0,7	1,0	15,3	12,2	8,5	0,1	1,8	1,3
MSCI USA AUTO & COMPO	41,8	32,5	29,8	38,2	58,1	28,9	9,0	45,2	1,2	-1,4	2,6	3,9	1,8	3,5	1,8	0,7	22,4	10,3	4,1	-0,8	0,4	0,2
MSCI USA CONS DUR/APP	20,8	18,7	17,3	20,3	33,0	11,6	10,1	24,5	1,2	8,0	1,0	4,0	0,8	4,1	1,3	6,6	17,1	8,9	8,3	0,9	2,2	



# 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 décrits dans le présent document, BNP Paribas peut percevoir des frais de distribution sur lesquels vous pouvez obtenir plus d'informations sur simple demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent détenir des positions 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.



**BNP PARIBAS**  
**WEALTH MANAGEMENT**

The bank  
for a changing  
world