

# Focus Stratégie d'Investissement



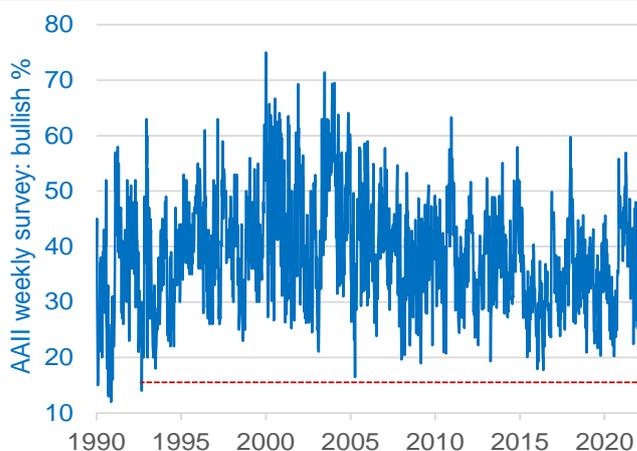
## Résumé

- 1. La croissance ralentit en raison des coûts de l'énergie, freinant la demande des consommateurs :** en Europe, le cout élevé de l'énergie pèse sur la consommation et la croissance. Le ralentissement de l'inflation, un taux de chômage faible et la solidité des finances des ménages et des entreprises devraient continuer de soutenir la croissance aux États-Unis et en Europe.
- 2. L'inflation a (probablement) atteint son plus haut niveau :** celle-ci reste élevée, mais devrait commencer à baisser sous peu. La demande des consommateurs ralentit déjà rapidement et les coûts énergétiques diminuent. La peur de l'inflation se transforme en crainte pour la croissance. La baisse de la consommation devrait permettre de ralentir l'inflation des prix des produits d'ici la fin de l'année.
- 3. Les obligations deviennent attractives :** la correction historique des emprunts d'État américains offre un point d'entrée intéressant aux investisseurs à contre-courant. Les obligations d'entreprises « investment grade » américaines à échéance 1 à 5 ans semblent attrayantes, avec un rendement moyen de 3,5 %. Nous relevons également les obligations d'État allemandes à court terme à Neutre.
- 4. Toujours Neutre sur les actions :** néanmoins, le sentiment des investisseurs est extrêmement déprimé, laissant ainsi entrevoir une possible reprise des marchés d'actions au cours des 6-12 prochains mois. Dès que l'inflation baissera et que les rendements des obligations long commenceront à se stabiliser/baisser, l'environnement devrait se révéler plus favorable aux actions.
- 5. Les prix du cuivre et du gaz naturel ont atteint un nouveau sommet, soulignant le « supercycle » des matières premières:** il n'y aura selon nous pas d'augmentation des investissements pour accroître l'offre de pétrole et de gaz, de métaux pour les batteries et de produits alimentaires à long terme. Nous restons convaincu de l'existence d'un super cycle des matières premières, à la suite d'un sous-investissement à long terme dans la production de matières premières. Nous restons acheteurs sur les producteurs de matières premières.

## Sommaire

Nos principales convictions	2
Zoom du mois de mai : l'inflation a (probablement) atteint son pic	3
Vue d'ensemble : perspectives économiques	4
Perspectives des marchés obligataires : intéressants après la correction	5
Perspectives des marchés actions et des matières premières	6
Perspectives pour les OPCVM alternatifs	7
Recommandations par classe d'actifs	8
Prévisions économiques, marché des changes et équipe	9
Avertissement	10

## SONDAGE DE L'AAII AMÉRICAINE AUPRÈS DES INVESTISSEURS : LE SENTIMENT HAUSSIER TOMBE À SON PLUS BAS NIVEAU EN 28 ANS



Source : Bloomberg, BNP Paribas

Edmund Shing, PhD

Global CIO

BNP Paribas Wealth Management



**BNP PARIBAS**  
WEALTH MANAGEMENT

La banque  
d'un monde  
qui change

## Nos principales convictions : nous privilégions les actifs réels

### Acheter :

1. Actions britanniques
2. Sociétés minières internationales
3. Or et métaux précieux
4. Entrepôts/immobilier logistique
5. Hedge funds/OPCVM alternatifs « Global Macro »/« Trend Following »

### Éviter :

1. Liquidités en euros

## Allocation d'actifs : rester prudent

	Très prudent	Prudent	Neutre	Positive	Très positive
Actions			=		
Obligations d'État			=		
Crédit d'entreprise			=		
Immobilier				+	
Investissement Alternatif				+	
Liquidité		-			



## Zoom : l'inflation a (probablement) atteint son pic

### L'alimentation et l'énergie freinent la demande

**On en revient à préférer les expériences aux objets :** la demande de biens dopée par la COVID-19 est enfin en train de s'essouffler, à mesure de la réouverture des économies (à l'exception de la Chine). Les consommateurs sont dissuadés par les prix anormalement élevés de nombreux produits et préfèrent les expériences (joyeuses) aux objets.

**La demande de biens de consommation a culminé en avril 2021 :** si l'on exclut l'effet de la hausse des prix et que l'on se concentre sur les volumes des ventes au détail, le pic des achats de biens a été atteint en avril de l'année dernière en Europe et aux États-Unis.

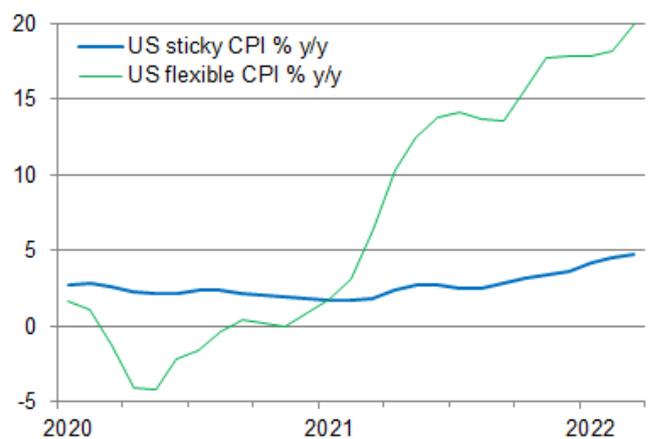
**Les rayons sont pleins à présent :** il y a aujourd'hui beaucoup d'articles en rayon, les stocks des détaillants américains étant repassés au-dessus de leur niveau observé avant les confinements mis en place pour lutter contre la pandémie. La combinaison de la diminution de la demande de biens et de l'offre actuellement abondante de produits en rayon devrait finir par faire baisser l'inflation des prix des produits. Les véhicules d'occasion constituent l'une des principales catégories de biens onéreux dont le prix baisse actuellement.

AUX ÉTATS-UNIS, LES STOCKS DES DÉTAILLANTS SONT REPASSÉS AU-DESSUS DES NIVEAUX D'AVANT LA PANDÉMIE DE 2020



Source: BNP Paribas, Bloomberg

INFLATION DES PRIX FLEXIBLES AUX ÉTATS-UNIS (DOMINÉE PAR L'ALIMENTATION ET L'ÉNERGIE) : +20 % EN GLISSEMENT ANNUEL



Source: BNP Paribas, Bloomberg

### CONCLUSION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT

Selon nous, l'inflation retrouvera progressivement un niveau plus modéré au cours des deux prochaines années, à mesure que ces perturbations à court terme se résorberont. C'est également ce que reflètent les marchés obligataires : l'inflation outre-Atlantique devrait en moyenne atteindre 2,4 % sur un horizon à moyen terme au cours des cinq prochaines années (inférieure au niveau d'inflation attendu avant 2014), contre 8,5 % actuellement.



## Vue d'ensemble : perspectives économiques

### Une récession mondiale est-elle imminente ?

La double pression des prix très élevés de l'énergie et de la forte hausse du coût des financements à court et long terme laisse à penser que le risque d'une récession mondiale s'est considérablement accru.

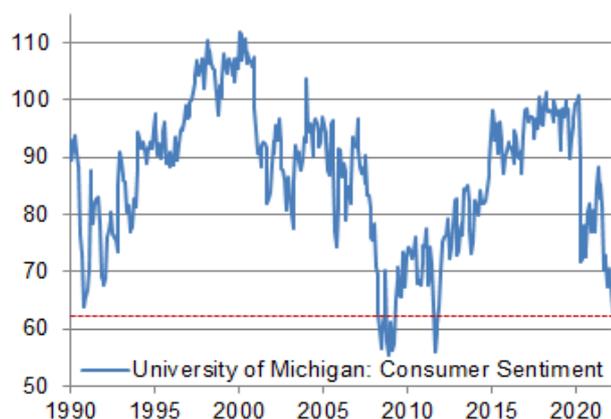
Les sondages réalisés auprès d'entreprises américaines et européennes montrent que ces dernières sont de plus en plus pessimistes à l'égard du paysage économique futur. La composante « anticipations d'activité » du sondage de l'institut IFO en Allemagne a connu une baisse inquiétante cette année, à la suite des événements en Ukraine.

De même, les consommateurs américains semblent très déprimés à propos de leurs perspectives, le sondage sur leur moral réalisé par l'Université du Michigan enregistrant de nouveaux points bas jamais observés depuis la grande crise financière et la récession du début des années 90.

Lors de périodes comme celle-ci, il est facile de se montrer extrêmement pessimiste à l'égard des perspectives économiques en dehors des pays producteurs de pétrole et de gaz comme les membres de l'OPEP+.

Toutefois, il nous faut également trouver un juste équilibre entre le pessimisme ambiant et quelques faits essentiels.

#### LE MORAL DES CONSOMMATEURS AMÉRICAINS EST AU PLUS BAS, COMME EN PLEINE RÉCESSION



Source: BNP Paribas, Bloomberg

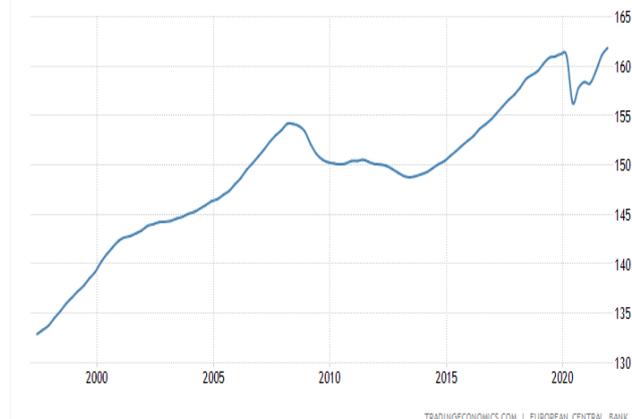
**Aux États-Unis et en Europe, les données sur l'emploi ont atteint des niveaux record.** Les données sur l'emploi dans la zone euro sont impressionnantes. Aujourd'hui, 161,9 millions d'actifs ont un emploi, plus qu'au début de l'année 2020 et 7 millions de plus qu'au pic atteint fin 2007. Le taux d'activité a atteint un niveau record de 74,5 % et le taux de chômage est tombé à 6,8 % aujourd'hui, contre 12 % en 2013.

**Les bénéfiques et les bilans des entreprises sont solides.** Les entreprises sont aujourd'hui en bien meilleure santé qu'avant les récessions de 2000 et 2008. Aujourd'hui, le secteur bancaire n'est pas surendetté comme il l'était lors de la débâcle des *subprimes* américains en 2007, en grande partie en raison du renforcement de la réglementation bancaire sur les exigences en matière de fonds propres.

**Le patrimoine des ménages s'établit à des niveaux record.** Le coup de pouce donné aux marchés immobiliers et financiers, conjugué à une épargne liquide supérieure à la moyenne, a placé les ménages dans une situation financière très solide.

**Une activité soutenue dans le secteur de l'immobilier résidentiel.** L'activité de construction de logements demeure solide jusqu'à présent, ce qui est important pour la croissance économique compte tenu du poids important du secteur de la construction dans l'économie.

#### L'EMPLOI DANS LA ZONE EURO SURPASSE SES PICS D'AVANT PANDÉMIE



Source: BNP Paribas, Bloomberg

### CONCLUSION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT

Les récessions sont toujours une question de moment, et non de possibilité, car, inévitablement, la croissance économique passera en territoire négatif lorsque le cycle économique actuel prendra fin. Mais les indicateurs économiques actuels que nous examinons ne laissent pas (encore) présager une probabilité accablante de récession en 2022 ou 2023. En Europe, les prix de l'énergie représentent la principale menace pour la croissance, tandis qu'aux États-Unis, c'est le relèvement des taux d'intérêt par les banques centrales qui menace la reprise post-COVID.

## Perspectives des marchés obligataires

### Les rendements des emprunts d'État américains à 10 ans deviennent attrayants

**Une brutale correction des obligations depuis décembre 2021 :** les bons du Trésor américain à long terme ont enregistré leur plus mauvaise performance depuis le début des années 1980, cédant 21 % depuis le début du mois de décembre de l'an dernier.

En fin d'année dernière, les marchés obligataires ont intégré trois modestes hausses des taux d'intérêt des fonds fédéraux en 2022 (pour un total de +0,75 % pour les taux d'intérêt à court terme à un peu plus de 1 % en fin d'année). Ils en intègrent 10 aujourd'hui (ce qui porterait le taux des fonds fédéraux à près de 2,8 % d'ici la fin de l'année).

C'est bien sûr le net rebond de l'inflation américaine, de 1,4 % fin 2020 à 8,5 % en mars 2022, qui est le principal responsable de ce changement radical de la politique de taux d'intérêt de la Réserve fédérale.

**Quand acheter à nouveau des bons du Trésor américain ?** Au cours des 40 dernières années, lorsque le rendement de l'emprunt d'État américain à 2 ans atteignait un point haut, les emprunts d'État américains à long terme (de plus de 20 ans) s'étaient par la suite bien comportés grâce à l'atténuation des tensions inflationnistes. Avec un rendement de l'emprunt d'État américain à 10 ans proche des 3 % à l'heure actuelle, avons-nous atteint un tel point d'achat ?

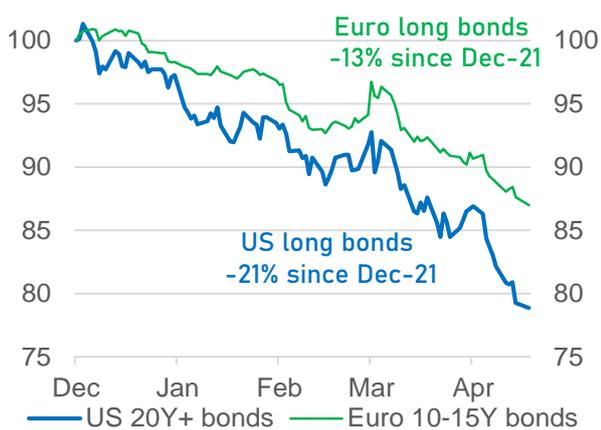
### Coup d'œil sur les obligations d'entreprises à court/moyen terme

**Les investisseurs cèdent leurs parts dans les fonds obligataires :** selon l'Investment Company Institute, les investisseurs américains ont massivement vendu leurs parts dans les fonds obligataires cette année, avec 84 milliards USD de ventes nettes dans les fonds obligataires au premier trimestre 2022. Il s'agit là d'un retournement de tendance significatif par rapport aux collectes importantes des fonds obligataires de 2020 et 2021 : en 2021, les investisseurs américains ont acheté des fonds obligataires pour un montant net de 592 milliards USD sur l'année.

**Coup d'œil sur les obligations d'entreprise « investment grade » américaines :** selon les indices obligataires Bloomberg, les obligations d'entreprise américaines « investment grade » à échéance 1-5 ans offrent aujourd'hui un rendement moyen de 3,5 %, contre moins de 1 % en septembre 2021. À notre avis, le risque de défaut à court terme est très faible pour cette gamme d'obligations d'entreprise, compte tenu de la solidité de leurs bilans et de leurs profils de flux de trésorerie.

**Relèvement à Neutre pour les obligations souveraines allemandes à court terme :** le rendement de l'emprunt d'État allemand à 2 ans a considérablement augmenté cette année, de -0,73 % fin février à +0,27 % fin avril, soit +1 % en seulement deux mois. Si ce rendement n'est pas encore particulièrement attractif en valeur absolue, nous sommes toutefois revenus à des niveaux que l'on n'avait plus observés depuis la mi-2013. Nous avons donc relevé notre recommandation sur les emprunts d'État allemands à court terme, de Négative à Neutre.

LES EMPRUNTS D'ÉTAT À LONG TERME PÂTISSENT D'UN PUISSANT COURANT VENDEUR DEPUIS DÉCEMBRE 2021



Source : Bloomberg, BNP Paribas

UNE FOIS LE PIC DES RENDEMENTS OBLIGATAIRES À 2 ANS ATTEINT, LES OBLIGATIONS À LONG TERME SE COMPORTE BIEN SUR 6 MOIS

Start	End	US 2Y yield rise	US Long Bond Selloff	US long bond perf. %			
				+1m	+3m	+6m	
Jul 20	Apr 22	2,36	-27,3%				
Jun 16	Oct 18	1,49	-0,4%	6,9%	26,9%	45,2%	
Jun 03	Jun 06	1,55	5,1%	7,2%	8,8%	22,3%	
Oct 98	Jan 00	2,32	-6,9%	5,3%	20,8%	21,5%	
Aug 93	Dec 94	3,84	-8,8%	8,3%	30,7%	28,7%	
Aug 86	Mar 89	1,93	7,1%	15,1%	10,0%	29,1%	
Feb 83	Jun 84	3,84	-6,9%	20,4%	38,4%	101,9%	
<b>AVERAGE</b>		<b>6</b>	<b>2,49</b>	<b>-1,8%</b>	<b>10,5%</b>	<b>22,6%</b>	<b>41,5%</b>

Source : Bloomberg, BNP Paribas

### CONCLUSION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT

Nous restons globalement neutres à l'égard des obligations souveraines pour le moment. Nous privilégions les emprunts d'État américains à 1-5 ans et les obligations d'entreprises « investment grade » américaines (court et long termes). Nous approchons toutefois un point où les anticipations d'inflation à long terme sont excessives (à 3 % pour les anticipations du point mort d'inflation à 10 ans), ce qui pourrait bientôt représenter un point d'entrée intéressant pour se positionner sur les obligations américaines à long terme. Le rendement de l'emprunt d'État allemand à 2 ans ayant augmenté de 1 % en 2 mois, nous avons relevé à Neutre notre recommandation sur la dette souveraine allemande à court terme.

## Perspectives pour les marchés actions et des matières premières

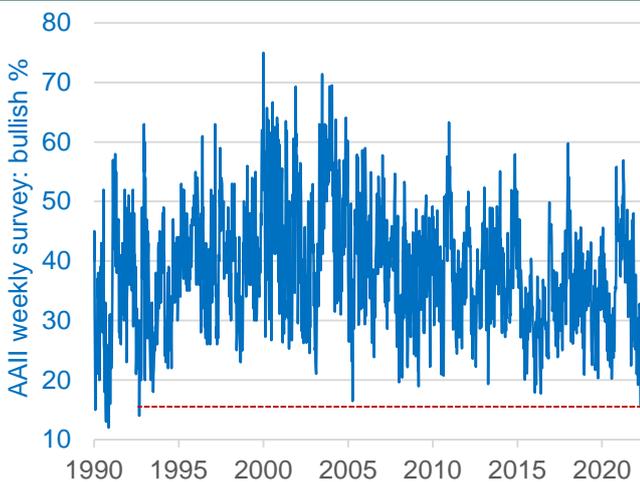
### Très peu de marchés haussiers dans les actions

**Les sondages sur le sentiment des marchés d'actions ne sont pas optimistes** : les sondages soulignent que les investisseurs sont déprimés, dans le sillage des replis observés cette année. En avril, le sondage hebdomadaire de l'American Association of Individual Investors (AAII) a fait état du plus faible niveau de réponses haussières depuis 28 ans, depuis 1992 !

**Le sondage de l'AAII : un bon indicateur à contre-courant** : petit rappel : lorsque par le passé le sondage de l'AAII s'avérait pessimiste, le marché d'actions enregistrait généralement des performances solides au cours des mois qui suivaient. Lorsque par le passé le nombre d'investisseurs américains haussiers était tout aussi faible (moins de 22 %), l'indice S&P 500 signalait généralement une performance à deux chiffres au cours des 6 et 12 prochains mois.

	1m later %	3m later %	6m later %	1 year later %
Average returns	1.1%	5.6%	12.2%	19.7%
Win Rate %	61%	94%	97%	94%

SONDAGE DE L'AAII : LES INVESTISSEURS HAUSSIERS SONT AU PLUS BAS DEPUIS 1992



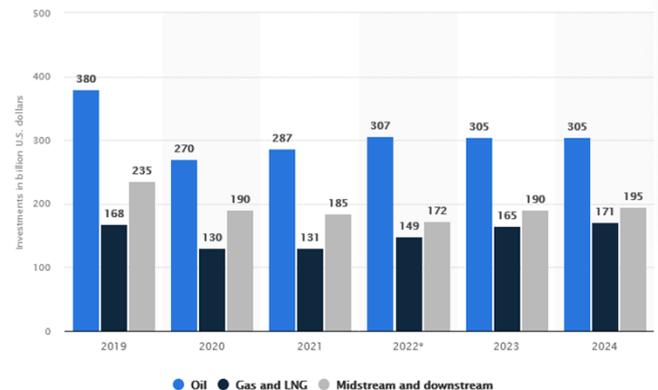
Source : BNP Paribas, Bloomberg

### L'investissement dans l'énergie doit croître plus rapidement

**Malgré les prix élevés du pétrole et du gaz, les sociétés énergétiques font preuve de prudence** : on dit généralement que, sur les marchés des matières premières, le remède à des prix élevés n'est autre que... des prix élevés. Par le passé, lorsque les prix des matières premières augmentaient fortement, comme c'est le cas depuis début 2021, les entreprises productrices de ces produits réagissaient à ces prix et à ces bénéfices élevés en investissant massivement. Ces investissements massifs finissaient par se traduire par une augmentation de l'offre de matières premières telles que le pétrole et le gaz, entraînant une baisse de leur prix.

Toutefois, peu de signes pointent en faveur d'un tel comportement jusqu'à présent. Pour le moment, il semble que les entreprises préfèrent utiliser les bénéfices et les flux de trésorerie élevés qu'elles génèrent pour verser des dividendes et racheter leurs actions, plutôt que pour injecter des fonds dans de nouveaux projets d'investissement. Selon Rystad Energy, les investissements mondiaux dans le secteur du pétrole et du gaz seront encore inférieurs en 2023 par rapport à 2019, avec une croissance modeste attendue par rapport aux niveaux de 2020 ou 2021. Le résultat ? Les prix des matières premières pourraient rester élevés plus longtemps...

LES INVESTISSEMENTS MONDIAUX ATTENDUS DANS LE PÉTROLE ET LE GAZ EN 2023 RESTENT INFÉRIEURS AUX NIVEAUX DE 2019



Source : Statista, Rystad Energy

### CONCLUSION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT

En l'absence de récession mondiale, nous nous attendions à ce que les prix des matières premières restent élevés, voire qu'ils augmentent encore davantage. En effet, nous n'avons pas encore observé de réaction significative en termes d'investissement visant à accroître l'offre de pétrole et de gaz, de métaux essentiels pour les batteries et de produits alimentaires à long terme. Nous restons donc partisan d'un supercycle des matières premières, à la suite du sous-investissement dans la production de matières premières de tous types au cours des 10 dernières années.

## Perspectives pour les OPCVM alternatifs

Les fonds « Global Macro » et « Trend Following » brillent de mille feux

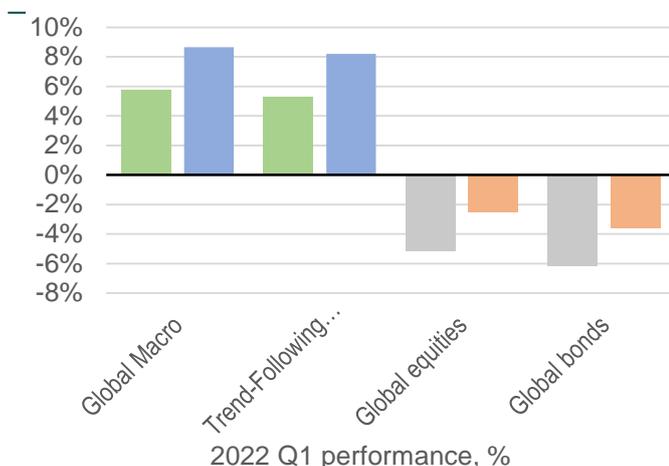
**Au premier trimestre 2022, les actions et les obligations ont été malmenées, mais certaines stratégies de hedge funds se sont bien comportées :** la forte volatilité des marchés financiers et la tendance puissante des actions, des obligations, des devises et des matières premières ont donné vie à un contexte fertile pour les stratégies de hedge funds/OPCVM alternatifs « Global Macro » et « Trend Following ». Selon le service de suivi des hedge funds BarclayHedge, les hedge funds « Global Macro » ont progressé de 5,8 % en USD (8,7 % en EUR) au premier trimestre 2022, tandis que les fonds « Trend Following » ont signé une hausse de 5,3 % en USD (+8,2 % en EUR).

Depuis le début de l'année 2020 (avant la pandémie de la COVID-19), ces stratégies d'OPCVM alternatifs performant bien, à +26 % en USD à la fin du premier trimestre 2022 pour les fonds « Global Macro » et à +16 % pour les fonds « Trend Following ». Il s'agit là d'une belle performance en regard des +16 % en USD pour une combinaison à 50/50 d'actions internationales et d'obligations mondiales sur la même période.

**Par le passé, les stratégies « Trend Following » se sont bien comportées dans des environnements de forte inflation :** selon les données de Man Group (une société de gestion de fonds), tant les matières premières à titre de classe d'actifs que les stratégies « Trend Following » ont par le passé enregistré des performances solides durant les périodes de forte inflation, comme dans les années 70 et au début des années 80.

**Nous recommandons vivement aux investisseurs d'envisager de s'exposer quelque peu davantage aux fonds « Global Macro » et « Trend Following » dans leurs portefeuilles diversifiés.**

### LES STRATÉGIES « GLOBAL MACRO » ET « TREND FOLLOWING » SURPASSENT LES ACTIONS ET LES OBLIGATIONS AU T1



Sources : BNP Paribas, BarclayHedge, Bloomberg

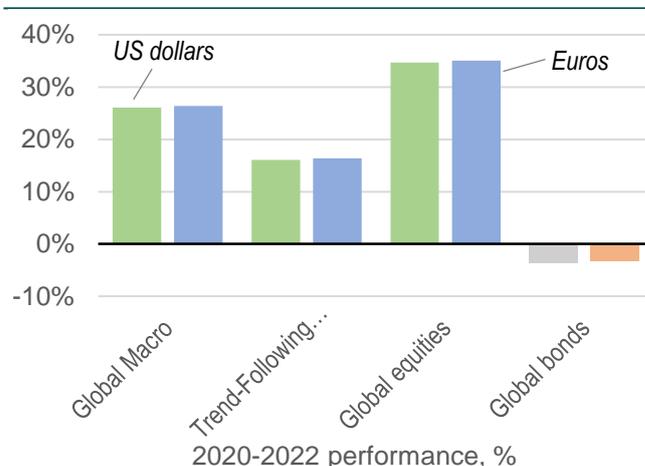
### En quoi consistent les stratégies d'investissement « Global Macro » et « Trend Following » ?

**Les fonds « Global Macro » tirent parti des fluctuations du marché dans son ensemble :** ces fonds gérés de manière active tentent de tirer parti des fluctuations des marchés d'actions, d'obligations, de devises et de matières premières provoquées par des événements politiques ou économiques. Ils peuvent généralement prendre des positions longues (si les gérants s'attendent à une hausse des prix) ou courtes (si les gérants s'attendent à une baisse des prix) en fonction des scénarios de marché qu'ils anticipent dans le sillage de ces événements. Cette capacité à prendre des positions longues et courtes leur permet de réduire la volatilité en couvrant les expositions non désirées, par exemple à l'ensemble du marché d'actions ou d'obligations, un outil dont ne disposent pas les fonds OPCVM traditionnels.

**Les fonds « Trend Following » mettent en œuvre des stratégies qui tirent parti des tendances à long, moyen ou court terme des différents marchés financiers.** Ils ne visent pas à prédire les tendances du marché, mais plutôt à les exploiter à mesure qu'elles se manifestent, s'attendant à ce qu'elles se poursuivent à l'avenir. Après une performance médiocre de cette stratégie d'investissement générale entre 2015 et 2019, la période comprise entre fin 2020 et fin avril 2022 a été marquée par une performance impressionnante de +34 % en USD.

**Quels avantages pour le portefeuille en matière de diversification ?** Plus important encore pour les investisseurs à la recherche d'une diversification importante au sein de leurs portefeuilles d'investissement, l'inclusion de hedge funds/OPCVM alternatifs « Global Macro » et « Trend Following » peut réduire la volatilité du portefeuille et générer une bonne performance lorsque ce n'est pas le cas pour les actions et les obligations. Ce phénomène s'est manifesté au cours du premier trimestre 2022, ainsi que lors des précédentes corrections des marchés d'actions en 2001-2003 et 2007-2009.

### ET ONT ENREGISTRÉ DES PERFORMANCES SOLIDES AVEC UNE VOLATILITÉ MOINDRE DEPUIS DÉBUT 2020



Source : BNP Paribas, BarclayHedge, Bloomberg



## Prévisions économiques et marché des changes

**BNP Paribas Forecasts**

GDP Growth %	2021	2022	2023
United States	5.7	3.7	2.5
Japan	1.7	1.6	2.0
United Kingdom	7.5	3.6	1.7
<b>Eurozone</b>	<b>5.3</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>
<b>Emerging</b>			
China	7.7	4,9	5,5
India*	8.1	9,5	7,3
Brazil	5.0	-0,5	0
Russia	4.5	-8,5	3,1

\* Fiscal year

**BNP Paribas Forecasts**

CPI Inflation %	2021	2022	2023
United States	4.7	7.5	3.4
Japan	-0.2	-	-
United Kingdom	2.5	-	-
<b>Eurozone</b>	<b>2.6</b>	<b>6,7</b>	<b>3.2</b>
<b>Emerging</b>			
China	0.9	2.1	2.5
India*	5.4	6.3	5.2
Brazil	8.3	9	5.7
Russia	7	18.2	5

\* Fiscal year

	Country	Spot		Target three months		Target twelve months	
		31/03/2022		Trend	Mid	Trend	Mid
Against euro	United States	EUR / USD	1,12	Positive	1,08	Neutral	1,12
	United Kingdom	EUR / GBP	0,85	Positive	0,82	Positive	0,82
	Switzerland	EUR / CHF	1,03	Neutral	1,03	Negative	1,08
	Japan	EUR / JPY	136,22	Positive	127	Positive	132
	Sweden	EUR / SEK	10,33	Negative	10,7	Negative	10,7
	Norway	EUR / NOK	9,57	Neutral	9,60	Neutral	9,60
Against dollar	Japan	USD / JPY	122,02	Positive	118	Positive	118
	Canada	USD / CAD	1,24	Neutral	1,25	Neutral	1,25
	Australia	AUD / USD	0,75	Neutral	0,76	Neutral	0,76
	New Zealand	NZD / USD	0,70	Neutral	0,70	Neutral	0,70
	Brazil	USD / BRL	4,76	Negative	5,00	Negative	5,00
	Russia	USD / RUB	84,50	Negative	100,0	Negative	90,0
	India	USD / INR	75,95	Neutral	76,0	Negative	78,0
	China	USD / CNY	6,35	Neutral	6,35	Negative	6,50

Source: BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Au 31 mars 2022

## L'ÉQUIPE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE**Edmund SHING**

Global Chief Investment Officer

**Jean-Roland DESSARD**

Chief Investment Advisor

**Isabelle ENOS**

Investment Advisor

ITALIE**Luca IANDIMARINO**

Chief Investment Advisor

BELGIQUE**Philippe GIJSELS**

Chief Investment Advisor

**Alain GÉRARD**

Senior Investment Advisor, Actions

**Xavier TIMMERMANS**

Senior Investment Strategist, PRB

ALLEMAGNE**Stephan KEMPER**

Investment Strategist

**Stefan MALY**LUXEMBOURG**Guy ERTZ**

Chief Investment Advisor

**Édouard DESBONNETS**

Investment Advisor, Fixed Income

ASIE**Prashant BHAYANI**

Chief Investment Officer, Asie

**Grace TAM**

Chief Investment Advisor, Asie



# 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 (2022). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.



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

**La banque  
d'un monde  
qui change**