

RÉSEAU C.I.A.

Investment Strategy Pocket Navigator

Mai 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 - 02/04/2021

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 - 02/04/2021

PRINCIPAUX RISQUES

RISQUES POSITIFS (ACTIONS)

1. Les campagnes de vaccins et les nouveaux traitements Covid-19 pourraient conduire à une réouverture plus rapide et plus large des économies. La demande pourrait être dopée davantage que prévu.

RISQUES NÉGATIFS

1. Les rendements obligataires, en particulier les rendements réels, pourraient augmenter plus que prévu et limiter l'effet des programmes de relance et nuire aux actifs risqués.
2. Les nouvelles souches Covid-19 pourraient s'avérer résistantes aux vaccins. Elles risquent de retarder la fin de la pandémie et d'augmenter son coût.
3. Les mesures de l'administration Biden à l'encontre de la Chine risquent de raviver les tensions commerciales et représentent un risque à moyen terme.
4. Les risques politiques/géopolitiques restent élevés dans le monde entier. Un nouveau conflit local ne peut être exclu.
5. Un repli de l'inflation pourrait ramener les craintes d'une Japanisation avec une faible demande et une hausse permanente des ratios d'épargne.

Les marchés financiers en résumé

ACTIONS	+	Global	+	Les marchés actions sont toujours nettement orientés à la hausse : Les principaux indices boursiers des États-Unis, de l'Europe, du Japon et des marchés émergents restent bien au-dessus de leurs moyennes mobiles sur 200 jours, ce qui indique une nette tendance haussière.
		Marchés	+	Biais régional en faveur des marchés émergents, du Japon, de la zone euro et du Royaume-Uni. Neutre vis à vis des États-Unis.
		Secteurs	+	Nous améliorons la santé à positif et la consommation non durable à neutre (mais le HPC reste négatif) ; les valeurs industrielles et les matériaux à neutre (mais les groupes miniers restent « positifs »). Préférence actuelle : Santé, finance (y compris banques), énergie et immobilier dans l'UE.
OBLIGATIONS	-	Emprunts d'État	-	Sur un horizon de 1 ans, le marché baissier est intact. 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 à long terme et positifs sur les obligations à court terme américaines.
		Invest. Grade	+	Nous restons positifs sur les obligations IG américaines et de la zone euro. Nous privilégions la durée au sein de l'indice de référence (zone euro : 5 ans, États-Unis : 8 ans).
		High Yield	=	Nous préférons rester neutres sur la classe d'actifs HY compte tenu des valorisations tendues. Nous préférons les anges déchus et les étoiles montantes qui offrent une reprise des spreads.
		Marchés émergents	+	Nous restons positifs sur les obligations émergentes, tant en devise forte qu'en devise locale. Selon nous, les rendements des bons du Trésor américain et le dollar devraient se stabiliser et les devises émergentes devraient s'apprécier à moyen terme.

Marché des changes	/	EUR/GBP	=	Nous ajustons nos objectifs EURGBP (valeur d'un euro) à 0,85 et 0,84 pour les 3 et 12 prochains mois (à partir de 0,86). Cela suggère un nouveau potentiel de hausse pour la livre sterling.
		EUR/NOK	=	Nous ajustons notre objectif 3 mois EURNOK (valeur d'un euro) à 9,8 (de 10,1) et notre objectif 12 mois à 9,6 (de 9,9).
		USD/CAD	=	Nous ajustons notre objectif 3 mois à 1,24 et notre objectif 12 mois à 1,22 (contre 1,25) pour l'USDCAD (valeur d'un dollar). Cela suggère une nouvelle appréciation du CAD.
		EUR/USD	=	Nous maintenons notre objectif EURUSD à 1,20 et 1,25 pour les 3 et 12 prochains mois, respectivement. Cela suggère un nouveau potentiel de hausse pour l'euro.
Matières Premières	+	Oil	=	Les surcapacités sont encore énormes et devraient revenir progressivement sur le marché. Nous prévoyons que le Brent se négociera autour de 65 \$ dans les prochains mois et augmentera à la fin de l'année. Neutre à court terme, positif à moyen terme.
		Gold	+	Les rendements réels négatifs ou très faibles, les craintes inflationnistes, la perception d'une création monétaire excessive et la faiblesse attendue du dollar devraient ramener l'or à 2000 \$/once ou plus.
		Base metals	+	Les métaux de base atteignent de nouveaux sommets grâce aux espoirs de reprise tirés par la vaccination, aux stimuli fiscaux, à l'accent mis sur les infrastructures et la transition énergétique. Une baisse de la demande chinoise pourrait apporter un certain soulagement à court terme.
Alternatifs	/	Alt. UCITS	=/+	Relèvement de nos perspectives Macro à positive et abaissement des Long Short Equity à neutre. Nous privilégions les stratégies Macro, Relative Value et Event Driven.
Immobilier	+	Immobilier	+	L'immobilier est attractif par rapport aux obligations. Le résidentiel bénéficie de pénuries de logements. Les REITs américains sont en feu.



Le marché obligataire

Les valorisations se sont améliorées en avril après un terrible premier trimestre. Le crédit et les marchés émergents en particulier se sont redressés grâce à la baisse des rendements obligataires à long terme.

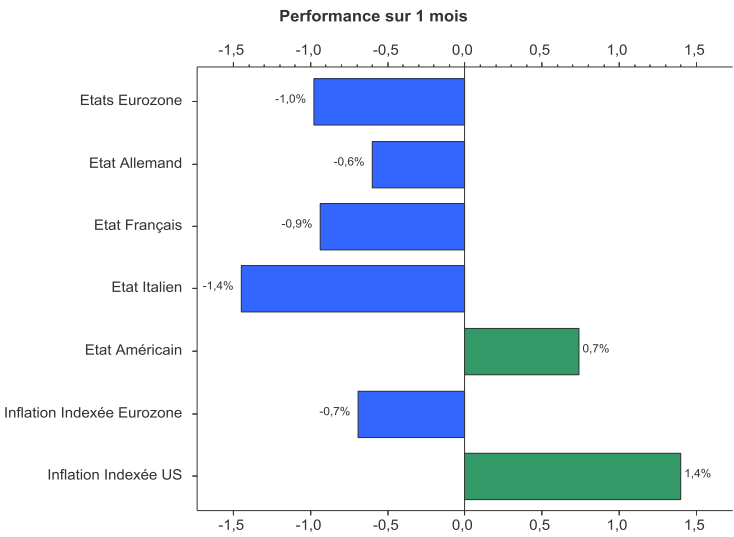
La correction majeure semble derrière nous. Nous anticipons une accalmie des marchés à court terme jusqu'aux réunions de la Fed et de la BCE en juin.

Banques centrales

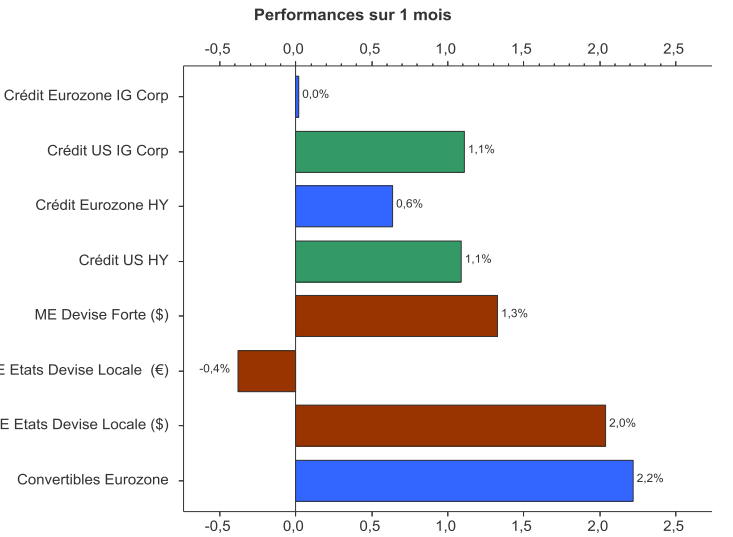
La réduction des achats obligataires est le sujet principal de la Fed et de la BCE. Les faucons se feront plus entendre lors des réunions de juin car les projections montreront la reprise économique mais les deux Comités préféreront se concentrer sur les données réelles. Nous prévoyons un tapering de la Fed en décembre et la BCE qui ne prolonge pas son PEPP au-delà de mars 2022.

Obligations d'entreprise Investment Grade

➕ Nous restons positifs sur les obligations IG américaines et de la zone euro dans la mesure où nous prévoyons pour l'instant une stabilisation des rendements obligataires à long terme avant l'été. Les valorisations sont tendues mais l'environnement reste positif. Nous privilégions la duration au sein de l'indice de référence (zone euro : 5 ans, États-Unis : 8 ans).



Source: Refinitiv Datastream, 30/04/2021 Source: Bloomberg Barclays indices except Convertibles (Exane)



Source: Refinitiv Datastream, 30/04/2021 Source: Bloomberg Barclays indices except Convertibles (Exane)

Obligations d'État

Les taux longs pourraient se stabiliser à très court terme. Sur un horizon de 1 ans, le marché baissier est intact. Nos objectifs de rendement des obligations à 10 ans sont de 2 % aux États-Unis et de 0 % en Allemagne en un an. Nous restons négatifs sur les obligations à long terme et positifs sur les obligations à court terme américaines.



Obligations des pays périphériques

⊖ Nous sommes neutres sur les obligations périphériques. Les spreads pourraient baisser à très court terme grâce à l'engagement de la BCE à augmenter son rythme d'achat, avant de s'élargir avant la réunion de la BCE en juin alors que les faucons de la BCE se feront entendre.



Obligations d'entreprise High Yield

⊖ Nous préférons rester neutres sur la classe d'actifs HY compte tenu des valorisations tendues. Les valorisations intègrent déjà une amélioration des fondamentaux qui reste à voir. Nous préférons les « fallen angels » et les étoiles montantes qui offrent une reprise des spreads.



Obligations des marchés émergents

➕ Nous restons positifs sur les obligations émergentes, tant en devise forte qu'en devise locale. Selon nous, les rendements des bons du Trésor américain et le dollar devraient se stabiliser et les devises émergentes devraient s'apprécier à moyen terme.



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

The bank
for a changing
world

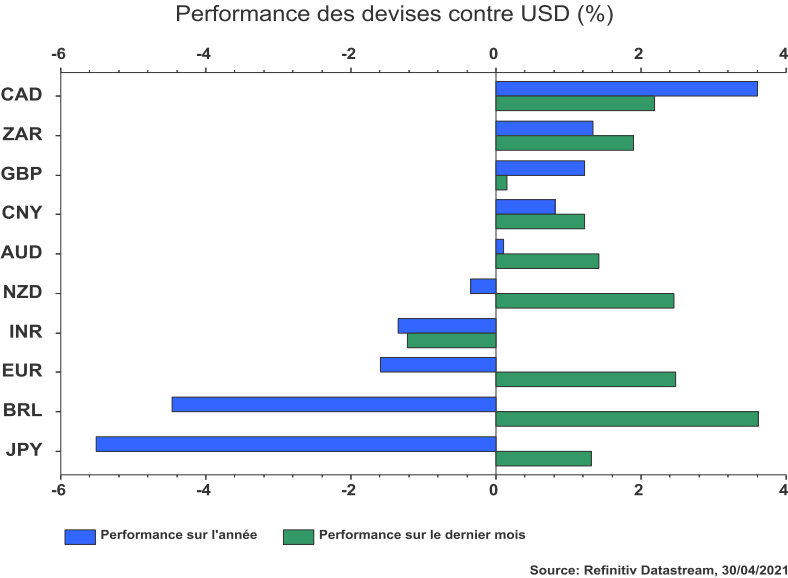
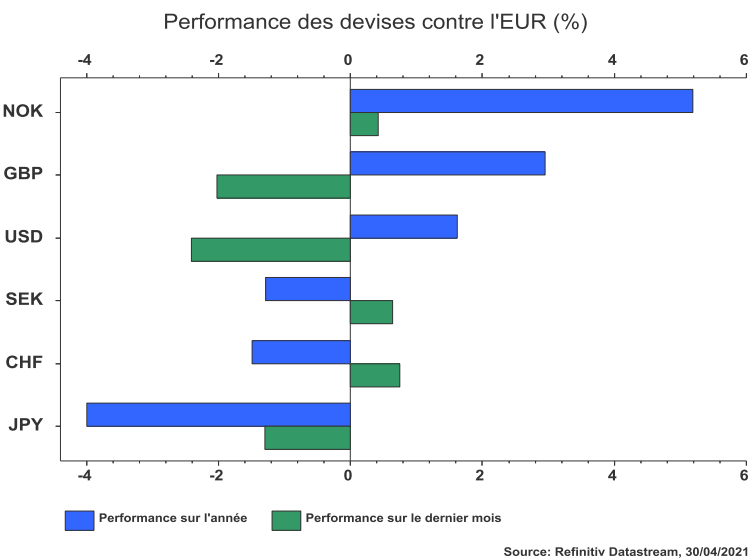
Le marché des changes

Le dollar s'est déprécié les dernières semaines. Les rendements des bons du Trésor ont connu en baisse. Comme nous nous y attendions, le dollar a recommencé à s'affaiblir. Nous maintenons notre scénario de dollar plus faible et anticipons une stabilisation de l'EURUSD autour des niveaux récents (1,20, valeur de 1 euro) et 1,25 au cours des 12 prochains mois.

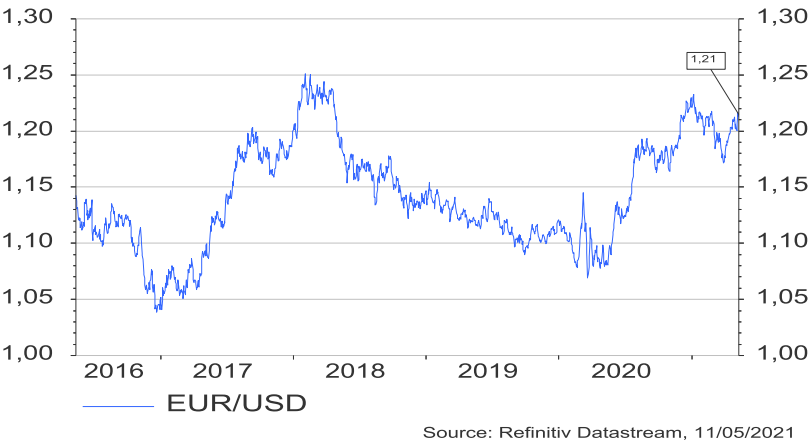
Selon nous, la livre sterling devrait bénéficier de la réouverture anticipée de son économie. Nous ajustons nos objectifs à 3 et 12 mois EURGBP à 0,85 et 0,84 (valeur d'un euro), respectivement.

Nous continuons de penser que la NOK bénéficiera le plus de la réouverture des devises du G10. La SEK a également une marge d'appréciation supplémentaire, mais dans une bien moindre mesure. Nous ajustons notre objectif à 3mois à 9,8 pour l'EURNOK et à 10,0 pour l'EURSEK (valeur d'un euro). Nos objectifs à 12 mois sont aujourd'hui respectivement de 9,6 et 10,0.

Nous prévoyons toujours une appréciation du BRL et du MXN sur l'année, mais moins que prévu car les scénarios nationaux justifient une certaine prudence. Nous actualisons nos objectifs de 12 m pour le BRL et le MXN à 4,8 et 19,0, respectivement.



EUR/USD =



	Pays	Spot 31/03/21	Objectif 3 mois	Objectif 12 mois
Contre l'euro	Etats-Unis	EUR / USD 1.17	1.20	1.25
	Royaume-Uni	EUR / GBP 0.85	0.86	0.86
	Suisse	EUR / CHF 1.10	1.10	1.14
	Japon	EUR / JPY 130	133	139
	Suède	EUR / SEK 10.23	10.20	10.20
	Norvège	EUR / NOK 10.02	10.10	9.90
Contre le dollar	Japon	USD / JPY 111	111	111
	Canada	USD / CAD 1.26	1.25	1.25
	Australie	AUD / USD 0.76	0.76	0.80
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD 0.70	0.72	0.75
	Brésil	USD / BRL 5.77	5.30	4.50
	Russie	USD / RUB 75.67	74.0	68.0
	Inde	USD / INR 73.5	75.0	75.0
	Chine	USD / CNY 6.56	6.60	6.50

Source: Refinitiv-Datastream, BNP Paribas WM

The bank
for a changing
world

+

-

=

▲

▼

Notre position pour ce mois-ci

Évolution de notre position par rapport au mois dernier

Les marchés actions

Les marchés actions sont toujours nettement orientés à la hausse : Les principaux indices boursiers des États-Unis, de l'Europe, du Japon et des marchés émergents restent bien au-dessus de leurs moyennes mobiles sur 200 jours, ce qui indique une nette tendance haussière.

L'indicateur de moyenne mobile des « membres » sur 200 jours suggère de rester 100 % long sur les actions ce mois-ci. Il en va de même pour une simple stratégie de « double momentum », les indices actions affichant un momentum absolu et relatif positif par rapport aux obligations.

En général, les actions ne sont pas en bulle, même si certains marchés sont clairement chers par rapport à l'histoire, notamment les grandes capitalisations américaines (les États-Unis restent notre région la moins favorisée)

Mais attention, nous entrons dans une saisonnalité moins favorable (mai-septembre). La saisonnalité favorise la faible volatilité et les stratégies actions défensives au cours du mois de mai-septembre, les indices d'actions cycliques comme le DAX allemand étant généralement sous-performants.

Secteurs : La santé s'envole sur les rails

Aux États-Unis, la santé dans l'UE est en tête des secteurs défensifs en mars-avril : Parmi tous les secteurs défensifs qui se portent traditionnellement bien durant les mois d'été, nous préférons la santé pour sa rentabilité à long terme et l'exposition à la thématique démographique vieillissante.

Allocation régionale : Royaume-Uni, Japon et Nasdaq

+ Biais régional en faveur des marchés émergents, du Japon, de la zone euro et du 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 livre sterling plus forte. Nous aimons également acheter des actions chinoises en raison de la faiblesse actuelle.

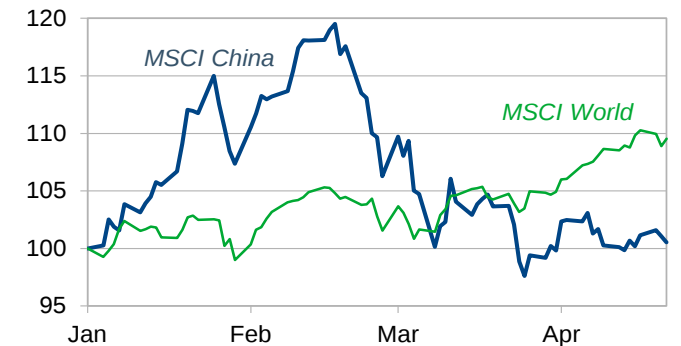
= Neutre sur l'exposition aux États-Unis, compte tenu des risques croissants pour les méga-caps Tech liés à l'augmentation de la réglementation, de la fiscalité (taux potentiel de 28 % d'impôt sur les sociétés aux États-Unis) et des taux d'intérêt à long terme.



Facteurs : La taille fonctionne toujours en Europe, pas aux États-Unis

+ La taille fonctionne en Europe, mais s'estompe aux États-Unis : Les petites entreprises continuent de surperformer en Europe depuis le début de l'année, bénéficiant de perspectives de bénéfices plus prometteuses et de la perspective d'une reprise progressive des économies. À l'inverse, l'indice des petites capitalisations du Russell 2000 aux États-Unis s'estompe.

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



Source : BNP Paribas, Bloomberg

Thème : Réouverture et immobilier

+ L'immobilier coté aime rouvrir : Pour l'Europe Les REITs résidentiels et logistiques se sont bien comportés, tandis que les REITs d'auto-stockage, de logistique et de tours cellulaires se sont bien comportés aux États-Unis. De toute évidence, les investisseurs se tournent vers la croissance des REITs pour l'instant.

Risques

= Attention à la hausse de la volatilité liée 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.

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

The bank
for a changing
world

Les matières premières

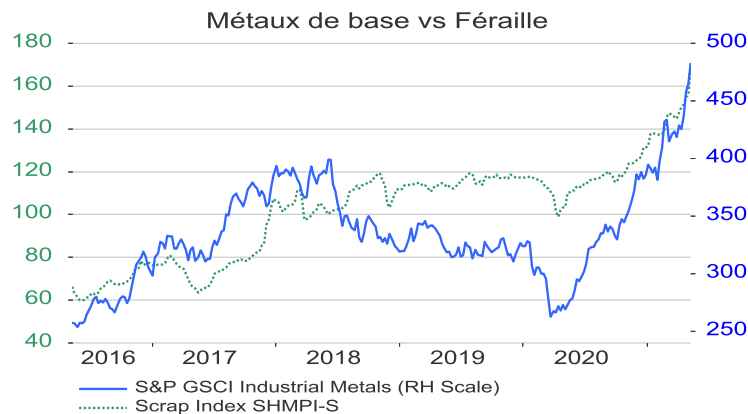
Or : Après un double plus bas à 1675 \$, l'once rebondit sous l'effet de la légère baisse des rendements obligataires réels et de la baisse du dollar.

Métaux de base: Après une pause en mars, les métaux industriels ont repris leur rebond en avril, emmenés par le cuivre. Depuis début 2021, l'indice Bloomberg Base Metal a gagné 21 % (27/4).

MÉTAUX DE BASE

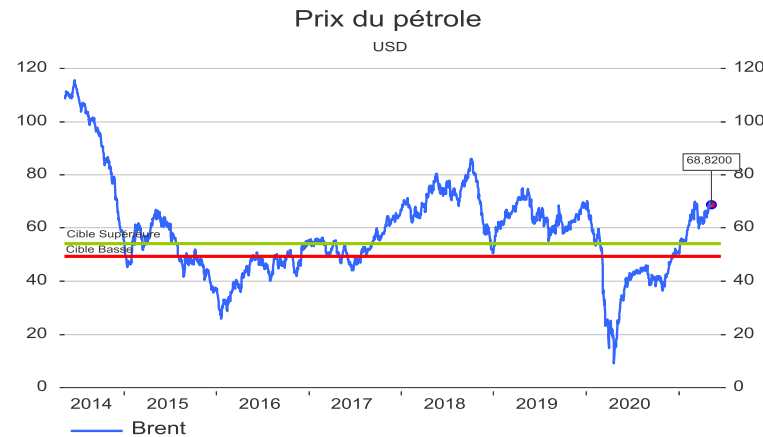


Les métaux de base atteignent de nouveaux sommets grâce aux espoirs de reprise tirés par la vaccination, aux stimuli fiscaux, à l'accent mis sur les infrastructures et la transition énergétique. Une baisse de la demande chinoise pourrait apporter un certain soulagement à court terme.



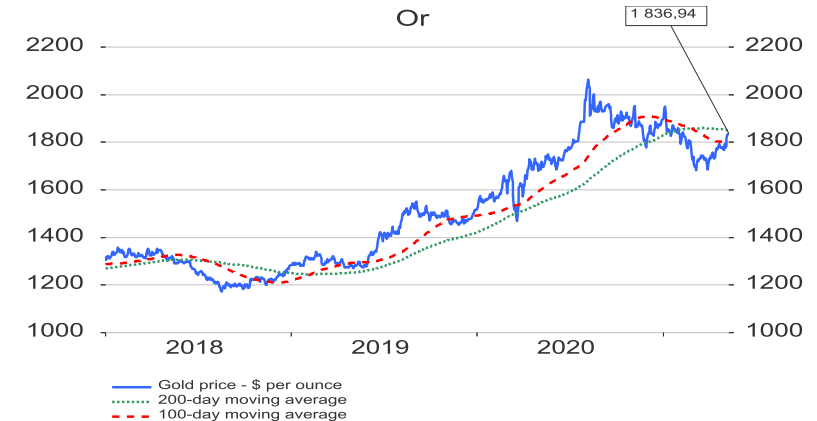
LE PÉTROLE

Les surcapacités sont encore énormes et devraient revenir progressivement sur le marché. Nous prévoyons que le pétrole se négociera autour de 65 \$ dans les prochains mois et augmentera à la fin de l'année. Neutre à court terme, positif à moyen terme.



L'OR

Les rendements réels négatifs ou très faibles, les craintes inflationnistes, la perception d'une création monétaire excessive et la faiblesse attendue du dollar devraient ramener l'or à 2000 \$/once ou plus.



Les investissements alternatifs

Les OPCVM alternatifs ont enregistré de nouvelles performances solides sur de nombreuses stratégies au cours du mois écoulé. Les meilleures performances ont été celles de Event Driven et Long Short. Il en va de même depuis le début de l'année

Relèvement nos perspectives Macro à positive et abaissement des Long Short Equity à neutre.

Nous privilégions les stratégies Macro, Relative Value et Event Driven.

Global Macro

Passage à positif. Le président Biden adopte des mesures bien plus efficaces que prévu, ce qui devrait avoir de fortes répercussions sur les entreprises et les marchés. Les traders fondamentaux sont les mieux armés pour anticiper ces évolutions, comme le montrent déjà les anticipations d'inflation et leur impact sur les pays émergents. Les stratégies macro peuvent offrir une protection contre les pressions potentielles sur les valorisations des actions et les actifs risqués en général.

Event-Driven

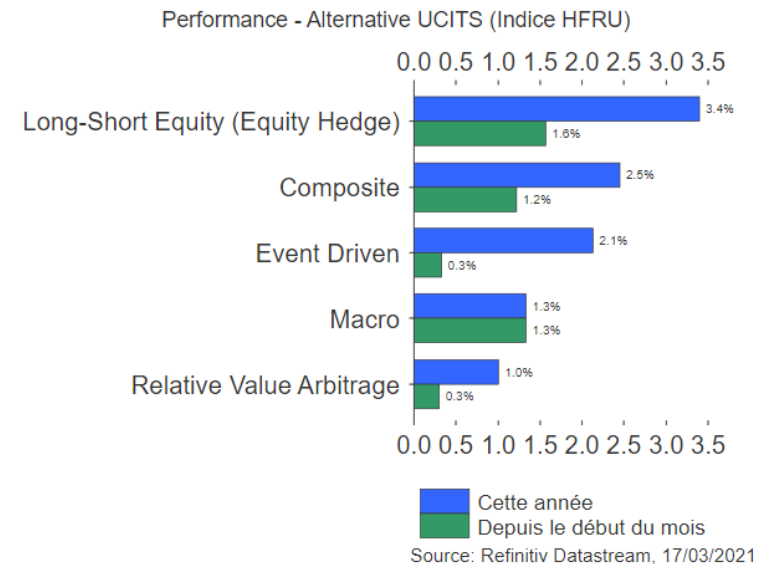
Positif : Poursuite de l'activité sur les marchés de capitaux : Les fusions-acquisitions, les introductions en Bourse, les SPACs étant donné que les coûts d'emprunt restent bon marché, et les liquidités abondantes avec les entreprises et les fonds P.E. Les SPACs ont subi une sévère correction après un fort potentiel de hausse au cours des 6 derniers mois, mais ils continueront d'offrir des opportunités d'arbitrage. En difficulté, les opportunités de reprise abondent dans les secteurs durement touchés par Covid-19, comme l'énergie, la distribution, les voyages, les loisirs, les jeux, etc.

Long short equity :

Déclassement à neutre. Les gérants long/short pourraient être confrontés à un contexte plus difficile après le rebond des perdants Covid (cycliques), et avec la remise en question actuelle des valorisations « gagnantes Covid » (technologie, ESG...). De plus, la récente compression des positions courtes a conduit à une faible exposition courte à une seule action. La sélection pourrait continuer à prospérer.

Relative Value

Nous sommes positifs : Malgré le resserrement des spreads, le Covid-19 va encore générer des gagnants et des perdants. 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 une opportunité (y compris l'arbitrage actions/dette). L'arbitrage d'obligations convertibles est au beau fixe.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



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

The bank
for a changing
world

L'immobilier

L'immobilier est attractif par rapport aux obligations : Avec des rendements réels longs américains et européens fortement négatifs, l'immobilier résidentiel et commercial reste une classe d'actifs attractive en termes de rendement immobilier.

Les bénéfices résidentiels des pénuries de logements : La combinaison de taux de prêt ultra-bas et d'une forte croissance de la formation des ménages favorise la croissance de la demande dans le secteur locatif, tandis que l'offre a été lente à réagir.

Les REIT américains en feu : Les investisseurs américains sont revenus en force sur les REIT cotés américains, poussant les REIT à surperformer le S&P 500.

Secteurs : Résidentiel en feu

Un secteur défensif : L'un des points forts du résidentiel à l'heure actuelle est sa faible corrélation avec les ralentissements économiques. La nécessité du secteur (pour les locataires) signifie une isolation relative du cycle économique, contrairement aux autres classes immobilières. Les pénuries de logements restent un facteur clé de la demande de logements locatifs.

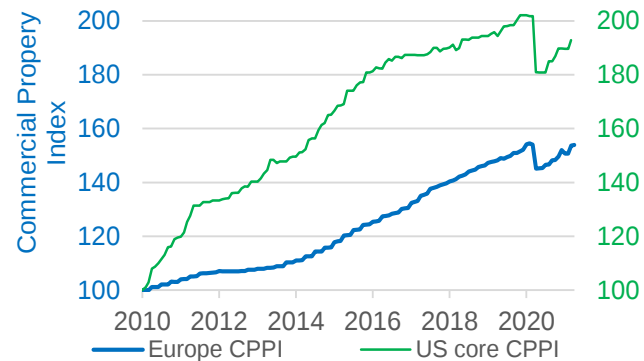
Secteurs préférés, régions

+ Les secteurs industriels/logistiques (entrepôts), résidentiels et spécialisés (tours cellulaires, datacenters, stockage de données, etc.) sont privilégiés comme des secteurs immobiliers plus défensifs et orientés vers la croissance.

= En revanche, la distribution reste un secteur difficile en Europe et aux Etats-Unis, l'effet décalé des faillites et des emplois vacants n'ayant toujours pas son plein effet. Le secteur de la distribution devra se réinventer pour régénérer la demande, et BNP Paribas RE s'attend à ce que les loyers des particuliers européens baissent encore de 4 % en moyenne en 2021 après -9 % en 2020.



Immobilier commercial européen presque au plus haut de 2020

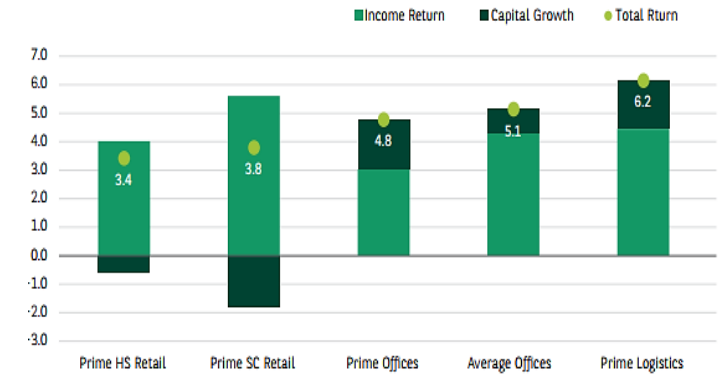


Source: Green Street

Région : Priorité à la réouverture du Royaume-Uni

+ **Forte croissance de l'industrie (entrepôts) :** La tendance structurelle à la vente en ligne et en clique et en collecte 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.

Prévisions de performance totale de BNPP RE 2021-2025



Source: BNP Paribas Real Estate

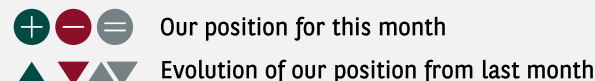
Coté : Les REITs surperforment désormais

+ **L'immobilier coté aime rouvrir :** Pour l'Europe Les REITs résidentiels et logistiques se sont bien comportés, tandis que les REITs d'auto-stockage, de logistique et de tours cellulaires se sont bien comportés aux États-Unis. De toute évidence, les investisseurs se tournent vers la croissance des REITs pour l'instant plutôt que vers les rendements de dividendes les plus élevés.

Risques : Vaccin et pandémie

= La réouverture des économies nationales européenne et américaine reste un moteur clé pour les loyers et la valeur du capital dans l'immobilier d'entreprise au cours des prochains mois. De toute évidence, tout ralentissement des taux de vaccination et la réapparition de nouvelles variantes du virus COVID restent un risque.

The bank
for a changing
world





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