BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT

Thèmes d'investissement pour 2021

Point sur les six premiers mois de l'année

Juin 2021

BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Sommaire

01

Introduction : Accélération de la croissance

02

Le futur de l'alimentation et de la sécurité alimentaire

03

Profiter des crédits carbone

04

Réaliser des performances, sans s'exposer à 100 % au risque lié aux actions

05

Préparez-vous au tsunami de la consommation

01

Introduction : Accélération de la croissance

BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Introduction

ACCÉLÉRATION DE LA CROISSANCE

Réouverture en cours malgré la vague d'infection mondiale : Grâce à l'accélération impressionnante des programmes de vaccination contre la COVID-19, les économies américaine et européenne se joignent à la Chine pour sortir des confinements et réouvrir progressivement leurs économies nationales, ce qui ouvre la voie à une reprise du secteur des services. Sans surprise, les bénéfices des entreprises rebondissent également plus tôt que les prévisions du consensus, alimentant l'optimisme des investisseurs à l'égard des actions.

Un débat animé sur la trajectoire de l'inflation à long terme: S'il est clair que l'inflation américaine augmentera rapidement au cours des prochains mois, sous l'effet des prix de l'alimentation et de l'énergie ainsi que des coûts du logement, la trajectoire de l'inflation à long terme fait toujours l'objet de débats houleux. D'une part, le dynamisme des prix des matières premières et la vigueur de la demande finale laissent entrevoir une future hausse générale des prix, tandis que d'autre part, les forces déflationnistes dues à un chômage élevé, à l'amélioration de la productivité post-COVID-19 et à l'accélération des progrès technologiques pourraient, en fin de compte, empêcher une accélération trop importante et trop rapide de l'inflation.

Des alternatives défensives attrayantes pour l'été versus un portefeuille entièrement exposé au risque actions : Les actions étant susceptibles d'entrer dans la difficile période estivale après un gain impressionnant de 27 % pour les actions internationales depuis le début du mois de novembre dernier, les investisseurs pourraient envisager des stratégies plus défensives. Les choix évidents des obligations souveraines ou des obligations d'entreprises de type « investment grade » offrent toujours des rendements négatifs après inflation, mais il existe encore des solutions offrant un potentiel de rendements réels positifs tout en réduisant le niveau de risque. On peut les atteindre en utilisant une forme d'exposition aux actions moins risquées, à l'aide d'actifs hybrides (en partie actions, en partie obligations) ou à l'aide de stratégies spécifiques intégrées dans des produits structurés et des fonds d'OPCVM alternatifs.

La ruée vers une économie à zéro émission nette de carbone : Les pays de l'Union européenne, l'administration américaine de Biden et le Parti communiste chinois privilégient tous une réduction des émissions de carbone et de la pollution via des sources d'énergie à faible ou à zéro émission de carbone. Nous pensons qu'un renforcement de la réglementation environnementale devrait stimuler les prix des crédits carbone. Depuis novembre dernier, les prix des crédits carbone de l'Union européenne ont plus que doublé pour atteindre près de 50 EUR/tonne métrique. Mais plutôt que de simplement viser les panneaux solaires, l'énergie éolienne et la technologie des piles à combustible à hydrogène, nous recherchons les investissements liés aux économies d'énergie, au stockage par batteries industrielles à grande échelle, à la récolte et au raffinage de la biomasse et au captage du carbone pour la fourniture de gaz « propre » qui nous semblent plus intéressants dans le domaine du changement climatique.

Nous pouvons aussi envisager l'énergie nucléaire en tant que source officielle d'énergie à faible émission de carbone, le Centre commun de recherche de l'Union européenne affirmant que l'énergie nucléaire mérite un label « vert ».

L'avenir de l'alimentation dans un monde durable : L'alimentation est essentielle à la vie, elle constitue un élément important de notre identité culturelle et joue un rôle prépondérant dans l'économie. Une alimentation saine domine les tendances de consommation de nombreux ménages qui souhaitent une hygiène de vie meilleure. Cependant ceux-ci devraient également tenir compte de l'impact des cycles de production et de consommation de ces aliments sur les ressources mondiales. La production alimentaire est responsable de 26 % des émissions mondiales de carbone, et doit donc constituer un élément essentiel d'une stratégie mondiale de zéro émission nette de carbone.

Un système d'alimentation durable est à l'origine d'une alimentation saine tout en garantissant des effets durables sur les systèmes environnementaux, économiques et sociaux liés à l'alimentation. Ces systèmes alimentaires commencent par la mise au point de pratiques agricoles durables (par exemple une utilisation plus efficace de l'eau dans l'agriculture), de systèmes de distribution alimentaire plus écologiques (utilisant des emballages recyclés/recyclables), la création de régimes alimentaires durables et la réduction des déchets alimentaires dans l'ensemble du système, conformément aux 17 objectifs de développement durable 17 de l'ONU.

Les consommateurs qui ont épargné, sont prêts : Les ménages du monde entier ont accumulé au moins 5 400 milliards d'USD d'épargne excédentaire depuis le début de la pandémie de coronavirus, dont plus de 2 000 milliards d'USD devraient être dépensés à mesure que les économies des pays rouvrent à l'approche de l'immunité collective. Les données en provenance d'Israël, des États-Unis et du Royaume-Uni suggèrent que les taux d'infection à la COVID-19 et d'hospitalisation s'effondrent une fois que les taux de vaccination atteignent 40 % à 60 % de la population totale. Au rythme de vaccination quotidien actuel, l'Europe continentale devrait atteindre ce taux de vaccination d'ici la fin du mois de juin. Le rythme des dépenses de consommation devrait donc accélérer au second semestre 2021. À court terme, les voyages intérieurs, le divertissement à domicile (jeux et services de streaming), les soins aux animaux domestiques, le bricolage (maison et jardin) et les magasins de vêtements devraient tous bénéficier de ce boom de la consommation.

Edmund Shing, Global Chief Investment Officer (PhD)

https://www.linkedin.com/in/edmund-shing-3baa0a29/

Croissance économique et inflation

LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE

Nous prévoyons un dépassement des niveaux de PIB pré-pandémiques avec le plan supplémentaire d'infrastructure « Build Back Better » aux États-Unis. Les perspectives sont très positives sur la base des enseignements tirés de la récente réouverture du Royaume-Uni et des États-Unis.

- Aux États-Unis, les progrès de la vaccination et les deux plans historiques devraient entraîner une forte croissance en 2021/22.
- Nous anticipons une reprise progressive de la zone euro à partir de juin suite à la levée des restrictions sanitaires ainsi qu'une accélération au second semestre.
- La distribution de vaccins COVID-19 augmente et le nombre de décès devraient continuer à baisser maintenant que les patients vulnérables ont été vaccinés. Les hôpitaux et les unités de soins intensifs connaissent également des améliorations.
- Les programmes de dépenses publiques seront mis en œuvre au second semestre de l'année et devraient donner lieu à des « effets multiplicateurs budgétaires ».

Prévisions BNP Paribas

Croissance du PIB %	2019	2020	2021	2022
États-Unis	2,2	-3,5	6,9	4,7
le 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				
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

* Exercice budgétaire
Source : BNP Paribas -02/04/2021

INFLATION

Les progrès réalisés en matière de vaccination et les effets à court terme entraîneront une flambée de l'inflation. L'inflation devrait donc culminer autour de la fin de l'année aux Etats-Unis et début 2022 dans la zone euro.

- Aux Etats-Unis, une poussée de l'inflation au-delà des 3 % est probable au T2/T3 mais les chiffres devraient progressivement s'atténuer au début de l'année prochaine. En zone euro, l'inflation dépassera 2 % au second semestre et se normalisera en dessous de 2 % début 2022. Il y a encore beaucoup de surcapacités de travail et de potentiel de retour sur le marché du travail. Cela devrait limiter le risque inflationniste, notamment en Europe.
- Les banques centrales surveilleront les risques d'une hausse des taux d'intérêt, les anticipations d'inflation étant influencées par les données les plus récentes.
- Les tensions inflationnistes devraient rester globalement faibles à moyen terme dans les économies avancées et émergentes.

Prévisions BNP Paribas

Taux d'inflation CPI %	2019	2020	2021	2022
États-Unis	1,8	1,2	2,5	2,2
le 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				
en 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

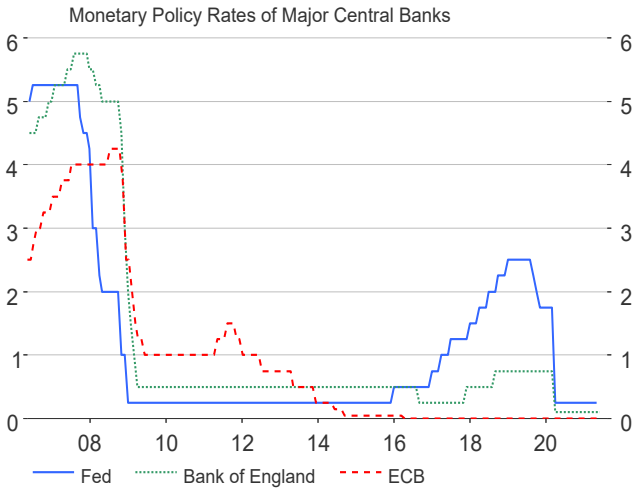
* Exercice
Source : BNP Paribas -02/04/2021

Banques centrales et rendements obligataires

BANQUES CENTRALES

Aux États-Unis, nous prévoyons une annonce du tapering en septembre, avec le début du tapering début 2022 ; et le premier relèvement des taux au T3 2023. La BCE réduira très progressivement ses achats d'obligations à partir de juin, tout en soulignant la flexibilité du programme. Aucune hausse des taux d'intérêt n'est à prévoir avant la Fed.

- La FED maintient son scénario central : L'inflation sera de courte durée, la croissance et l'emploi continueront de se redresser, mais pas assez pour justifier le retrait du soutien monétaire. Elle souhaite que le marché du travail s'améliore pour tous les Américains, y compris les minorités. Nous attendons une annonce du tapering en septembre, le début du tapering début 2022 et la première hausse des taux au T3 2023.
- La BCE a adopté un ton raisonnablement optimiste. La campagne de vaccination s'accélère et la reprise économique devrait être forte. La BCE devrait réduire ses achats très progressivement à partir de juin, tout en soulignant que le PEPP reste flexible. Aucune hausse des taux d'intérêt n'est à prévoir avant la Fed.

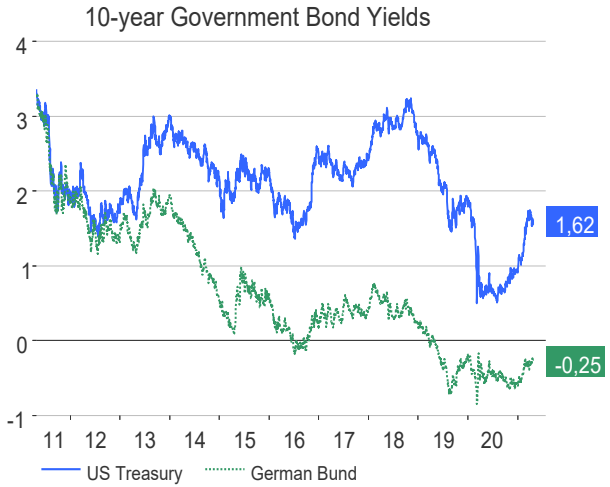


Source: Refinitiv Datastream, avr. 21

RENDEMENTS OBLIGATAIRES

Après une pause à court terme, les rendements obligataires à long terme devraient repartir à la hausse, les données économiques confirmant la reprise de l'activité économique. Nous maintenons comme objectif 12 mois des taux 10 ans à 2 % aux US et 0 % en Allemagne.

- La forte hausse des taux longs semble derrière nous (cf. graphique). Les taux à long terme se sont repliés en avril.
- Après la pause, nous prévoyons une hausse des rendements longs, peut-être à partir de l'été lorsque les données réelles reflèteront une reprise de la demande et une hausse de l'inflation. Nous prévoyons une hausse du taux 10 ans US à 2 % en 12 mois.
- Jusqu'à présent, la BCE a réussi à plafonner la hausse du taux 10 ans allemand. Cet effet devrait diminuer à mesure que la BCE commence à discuter de la fin des achats nets du PEPP. Notre objectif est de 0 % pour le rendement à 10 ans allemand sur 12 mois.



Source: Refinitiv Datastream, 28/04/2021

02

Le futur de l'alimentation et de la sécurité alimentaire

BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Le futur de l'alimentation et de la sécurité alimentaire

MOYEN-TERME, RISQUE ÉLEVÉ

On constate une prise de conscience croissante de l'impact de la production alimentaire et de la chaîne de consommation sur l'environnement et sur notre empreinte carbone. Ces thèmes font partie des objectifs de développement durable (ODD) de l'ONU. Nous prévoyons une forte augmentation de la demande de biens et de services dans ces secteurs.

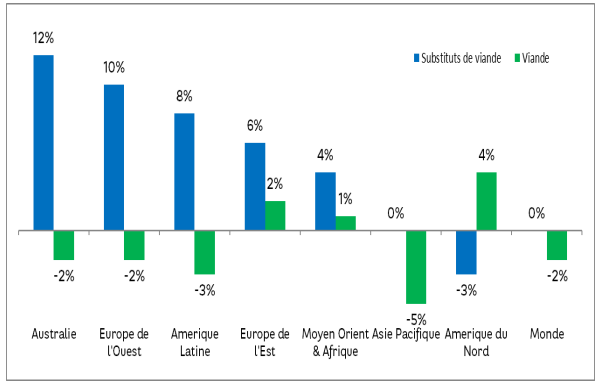
Les nouvelles tendances en matière d'alimentation et de nutrition sont aujourd'hui axées sur une alimentation saine ainsi que sur les nutraceutiques (aliments possédant des vertus bénéfiques pour la santé), les régimes et produits végétaliens/végétariens dont les substituts de viande à base de plantes. Nous analysons également le rôle de l'innovation dans la production alimentaire pour améliorer la productivité agricole et utiliser moins d'eau, des engrais plus respectueux de l'environnement et pour recycler. Les emballages respectueux de l'environnement et les alternatives aux plastiques offrent également des opportunités.

Demande alimentaire et innovations dans la production

Ce thème concerne plusieurs objectifs de développement durable : « Zéro famine », « Bonne santé et bien-être », « Consommation et production durable » et « Eau ». L'ONU estime que la population mondiale atteindra 9,7 milliards d'individus d'ici 2050. Veiller à ce que la population mondiale soit nourrie de manière durable et respectueuse de l'environnement est l'un des plus grands défis de l'histoire. Ce thème sera une priorité absolue pour les consommateurs, les gouvernements et les entreprises.

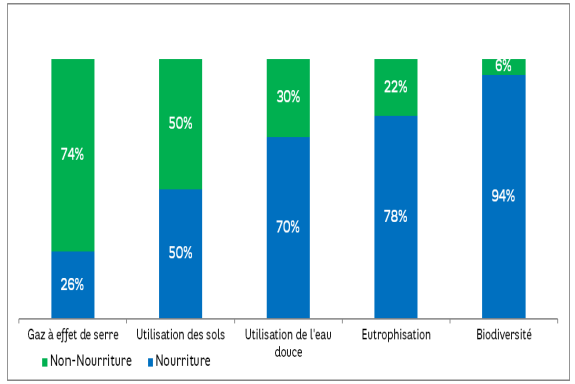
La demande de denrées alimentaires dépend de la croissance de la population, mais elle change également de nature. En effet, les tendances récentes de demande suggèrent une réorientation vers les produits alimentaires végétariens ou végétaliens en raison des préoccupations croissantes concernant la santé et la sensibilisation à l'empreinte carbone (voir graphique).

Substituts de viande dans le monde et croissance du volume de la viande en 2020



Sources : Euromonitor, UBS Analytics

Impact de l'agriculture et de l'alimentation sur l'environnement au niveau mondial



Source : Notre monde en données - Sustainalytics

La production alimentaire est une source majeure de pollution et de consommation d'eau. Ceci est particulièrement vrai pour la production de viande (voir graphique).

Il est donc essentiel de se tourner vers des systèmes de production alimentaire plus durables. Les innovations dans les sciences agricoles, l'agriculture de précision et les moyens visant à réduire les déchets dans la chaîne de valeur contribuent à cet objectif.

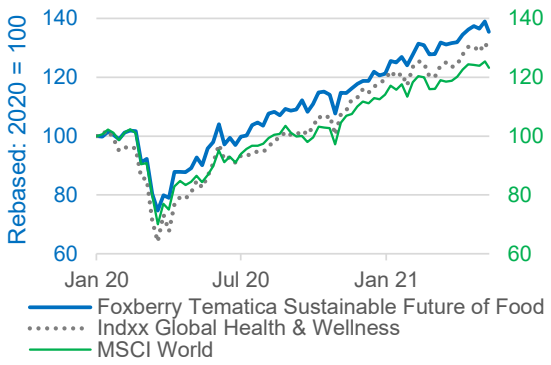
Les sociétés agro-alimentaires sont également conscientes de l'impact de leurs produits sur la demande finale et adaptent rapidement leurs gammes pour répondre à ces nouvelles tendances. Par ailleurs, l'appétit croissant des investisseurs institutionnels et particuliers pour l'application de critères ESG dans la sélection de leurs investissements continuera de pousser les sociétés à effectuer les changements nécessaires.

Des opportunités et des risques

PRINCIPAUX RISQUES

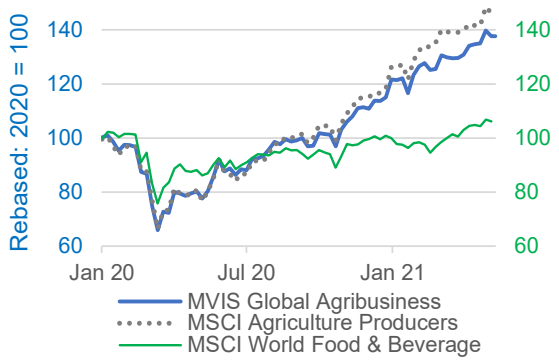
Les solutions d'investissement liées à ce thème concernent principalement les actions. En dépit de la pertinence de cette thématique et de son potentiel de rendement attractif, les solutions d'investissement resteront soumises aux mouvements du marché mondial des actions. Les entreprises liées à ce thème devraient souvent bénéficier d'une notation Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG) élevée. Ceci devrait permettre de limiter les risques par rapport au marché mondial des actions.

L'indice Future of Food surperforme les actions mondiales



Source : Bloomberg

Les producteurs agricoles surperforment l'ensemble du secteur de l'alimentation et des boissons



Source : Bloomberg

Gestion de l'eau et techniques d'emballages

L'eau douce ne représente qu'approximativement 3 % de la totalité de l'eau sur terre. Les gouvernements du monde entier sont bien conscients de l'importance de l'eau, en particulier dans la production alimentaire. Optimiser l'utilisation de l'eau et des technologies pour réutiliser et recycler l'eau sera au cœur de la transition vers une économie circulaire dans ce domaine.

La sensibilisation croissante des consommateurs aux conséquences environnementales des emballages (surtout des matières plastiques) sera un autre facteur clé du changement. Ceci est d'autant plus vrai que ce sujet fait l'objet d'une plus grande couverture médiatique.

Les gouvernements comprennent, eux aussi, qu'il est nécessaire d'agir rapidement. La « Nouvelle directive pour les plastiques à usage unique » adoptée en mai 2019 par l'Union européenne fut une étape clé et d'autres pays, comme les États-Unis, suivent le mouvement.

Principaux bénéficiaires

Nous nous concentrons sur trois sections de la chaîne de valeur alimentaire et examinons les sociétés qui contribuent activement à une production alimentaire durable et à la transition vers une économie circulaire :

(1) La demande de nouveaux types d'aliments, tels que les alternatives à la viande et les aliments végétaliens ;

(2) Les innovations dans les sciences agricoles, notamment les pesticides biologiques et les engrais, l'agriculture de précision (augmentation du rendement des cultures pour toute quantité donnée d'intrants nécessaires) ainsi que les technologies de réduction des déchets ;

(3) Un emballage durable grâce à des technologies permettant de réduire et de réutiliser les emballages ainsi que des alternatives aux matières plastiques, etc.

Nous nous concentrerons sur les actions de sociétés opérant dans ces domaines, ou via des fonds gérés activement ou des ETFs.

03

Profiter des crédits carbone

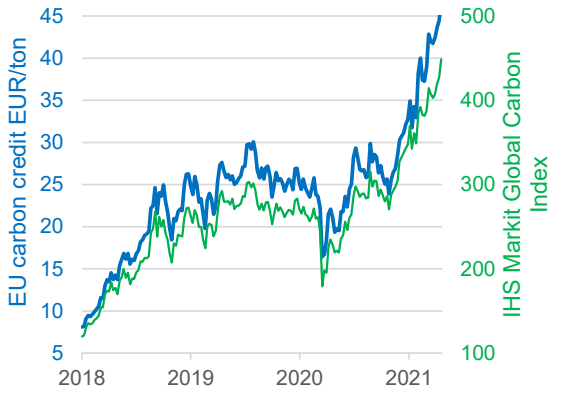
BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Profiter des crédits carbone

MOYEN TERME, RISQUE ÉLEVÉ

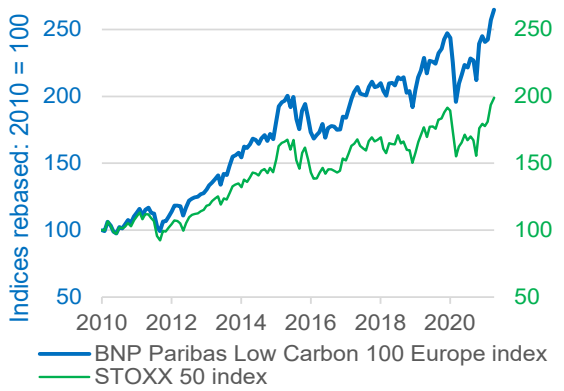
- Le marché du crédit carbone a le vent en poupe, la fixation des prix défraye la chronique dans le monde entier. Le marché européen des crédits carbone monte en puissance, les prix ayant doublé, affichant 45 EUR la tonne depuis novembre dernier. Des réglementations plus strictes ayant pour objectif une émission de carbone nette nulle vont doper la tarification des crédits carbone.
- L'Europe, les États-Unis et la Chine augmentent leurs investissements afin de réduire leur dépendance énergétique vis-à-vis des combustibles fossiles, via une combinaison de production d'énergie solaire, éolienne, de biomasse et nucléaire.
- Un monde de plus en plus éléctrique nécessitera une plus grande capacité de stockage en batteries industrielles à grande échelle pour fournir de l'électricité lorsque les conditions météorologiques ne permettent pas de produire de l'énergie solaire et éolienne.

Le prix des crédits carbone de l'UE a doublé depuis novembre 2020



Source : Bloomberg

Les actions à faible émission de carbone ont systématiquement surperformé



Source : Bloomberg

La course pour un objectif d'émission de carbone nulle s'accélère

L'Europe et les États-Unis se préparent à investir davantage pour atteindre l'objectif d'émissions de carbone nette nulle: Après le retour des États-Unis dans l'Accord de Paris sur le climat, le plan pour l'emploi du président Biden vise à améliorer les infrastructures vertes, notamment à réduire le niveau des émissions de gaz à effet de serre en 2005 aux États-Unis de 50 % d'ici 2030, et de 100 % d'ici 2050. Financé par des hausses de la fiscalité des particuliers et des entreprises, ce plan devrait stimuler nettement le secteur des énergies renouvelables aux États-Unis au cours des huit prochaines années.

De même, le Fonds de relance de l'Union européenne de 750 milliards d'euros a également pour objectif une transition verte (225 milliards d'EUR sur trois ans) dans l'économie européenne, en stimulant les investissements dans la production d'énergie solaire, éolienne et de biomasse nécessaire pour accompagner la hausse de la consommation d'éléctricité dans le monde.

Les actions des énergies renouvelables sont désormais moins surévaluées : les ETFs investis dans les énergies propres ont subi une forte correction depuis la mi-février, baissant de 35 à 40 % jusqu'aux plus bas niveaux récents des principaux indices S&P Global et Wilderhill Clean Energy. On peut se demander si les valeurs de l'énergie solaire, éolienne et de la biomasse étaient surévaluées et à leur plus haut au début de l'année. Dans tous les cas, les niveaux de prix sont plus raisonables aujourd'hui.

Depuis le début de l'année, les flux de capitaux continuent d'affluer vers les fonds ESG : Cette tendance structurelle ne montre pas de signes d'essoufflement. La corrélation entre l'indice des énergies propres et les valeurs de la Big Tech américaines (représentées par l'indice Nasdaq 100) reste très élevée. Il n'est donc pas surprenant que lorsque le secteur technologique se redresse, les valeurs de l'énergie propre rebondissent aussi.

Le prix des crédits carbone décollent : Le marché des crédits carbone de l'UE a discrètement bénéficié d'un marché haussier dynamique depuis novembre dernier, porté en partie par les programmes de l'UE visant à mettre en place un autre système d'échange de droits d'émission plus strict afin de réduire la production de carbone. Depuis novembre de l'année dernière, le prix des crédits carbone européens pour Décembre 2021 a doublé pour atteindre 45 EUR la tonne.

Tarifer les émissions de carbone n'est pas seulement un projet européen - des systèmes de crédits carbone existent en Californie, dans le Nord-Est des États-Unis et au Québec. En outre, la Chine a lancé son propre marché de quotas d'émissions de carbone cette année, qui devrait être le plus important du monde et concerner environ 3,3 milliards de tonnes de CO2. Il en résultera une pression supplémentaire sur les économies pour qu'elles s'orientent vers des sources d'énergie à faible émission de carbone, et favorisent des systèmes de captage et des plans de compensation du carbone.

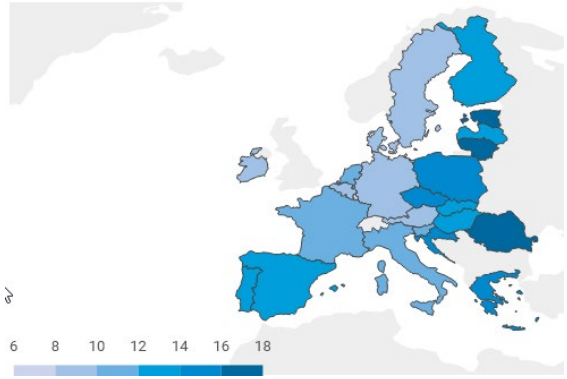
Le 25 mai est une date clé : Les dirigeants de l'Union européenne se sont réunis à Bruxelles pour une session extraordinaire afin de discuter de la manière d'atteindre l'objectif collectif du bloc de l'UE pour 2030 : réduire les émissions de gaz à effet de serre d'au moins 55 % par rapport aux niveaux de 1990. Ils ont envisagé de créer un système supplémentaire d'incitations à la réduction de la pollution pour les bâtiments et le transport routier, stimulant la demande de crédits carbone de l'UE.

Attention aux Verts allemands en septembre : Une victoire des Verts lors des prochaines élections législatives allemandes du 26 septembre (au cours desquelles ce parti pourrait devenir un partenaire clé de la coalition au pouvoir) pourrait accélérer la transition du pays vers l'élimination progressive des véhicules à moteur à combustion interne (réduisant ainsi la demande de pétrole) et renforcer le soutien à la hausse des prix du CO2.

Une transition écologique par étapes

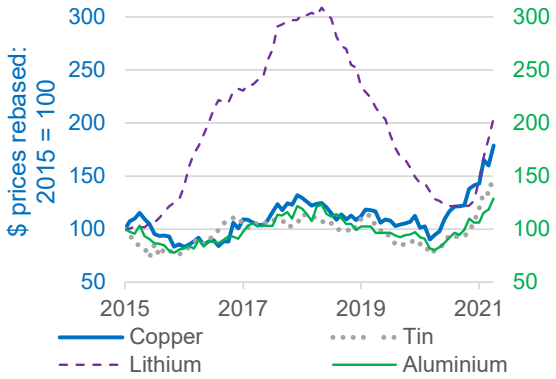
- Abandonner les combustibles fossiles à court terme est loin d'être une réalité. Dans la mesure où l'âge moyen des voitures européennes est de 11,5 ans, nous ne conduirons pas tous des voitures électriques ou hybrides avant de nombreuses années.
- Les biocarburants, tels que le biodiesel et le bioéthanol, restent une solution à moyen terme plus verte pour les véhicules fonctionnant avec un moteur à combustion interne.
- Comment investir dans cette thématique?: Prendre une exposition aux entreprises à faible émission de carbone, à l'efficacité énergétique, aux entreprises positivement exposées aux crédits carbone, les raffineurs de biocarburants, les programmes de compensation du carbone y compris le carbone bleu, les technologies de captage du carbone et les batteries et métaux permettant l'électrification des systèmes de stockage de l'électricité.

La durée de vie moyenne des voitures européennes est de 11,5 ans !



Source : ACEA

Hausse rapide des prix des métaux de batteries en raison d'une forte demande



Source : Bloomberg

L'électrification de l'économie mondiale prendra des années

Nous n'allons pas tous conduire des voitures Tesla du jour au lendemain : En dehors du fait que les voitures Tesla sont encore relativement chères et comparativement peu fiables (selon l'enquête 2021 de JD Power), n'oublions pas que nous ne conduisons pas tous des voitures neuves. La durée de vie moyenne des voitures en circulation est de 11,5 ans en Europe et de 12 ans aux États-Unis. Celle-ci devrait en fait plutôt augmenter cette année, compte tenu de la pénurie de semi-conducteurs qui ralentit la production de voitures neuves partout dans le monde.

Les biocarburants restent une étape préalable importante au tout-éléctrique : Les véhicules lourds et relativement anciens peuvent quand même devenir plus écologiques en utilisant davantage de biocarburants, sous la forme de bioéthanol ou de biodiesel fabriqués à partir de pâte de bois, de blé ou de maïs. Les raffineurs de biocarburants au sein du secteur du pétrole et du gaz sont donc des sociétés pétrolières « vertes », essentielles pour rendre les voitures et les camions existants plus respectueux de l'environnement.

Utiliser les métaux de la famille du platine pour réduire la pollution : En Europe et en Chine, des réglementations plus strictes en matière d'émissions des véhicules accélèrent la demande de métaux précieux clés - platine, palladium et rhodium - utilisés dans les convertisseurs catalytiques des voitures à moteur à combustion interne afin de réduire la pollution dans les villes.

Hausse de la demande des métaux servant à fabriquer les batteries de véhicules électriques et d'infrastructures vertes : Les prix des principaux métaux de base liés à l'électrification, tels que le cuivre, le nickel, l'aluminium, le lithium et l'étain ont tous augmenté d'au moins 50 % depuis avril 2020, l'offre ayant dépassé la demande grâce aux véhicules électriques et aux énergies renouvelables.

Selon la Banque mondiale, une augmentation de la demande pouvant atteindre 500 % est prévue pour certains de ces métaux, en particulier ceux utilisés dans les technologies de stockage de l'énergie, telles que le lithium, le graphite et le cobalt. En 2050, la demande annuelle de nickel provenant uniquement des technologies de l'énergie pourrait égaler la production mondiale totale de nickel en 2018. La demande supplémentaire de métaux de base et précieux utilisés dans la production et le stockage de l'énergie (comme l'argent) sera très importante.

Captage et stockage du carbone (CSC) et compensation du carbone, comme le carbone bleu : Investir dans des projets de captage et de compensation du carbone sont deux solutions pragmatiques pour réduire l'empreinte carbone aujourd'hui. Le captage du carbone fait référence à une chaîne de technologies diverses qui peuvent empêcher les rejets de CO2 produit par les principales usines et centrales électriques dans l'atmosphère qui contribuent au réchauffement mondial. La première étape consiste à équiper les cheminées des usines de filtres à solvant, qui piègent les émissions de carbone avant qu'elles ne s'échappent. Le gaz peut ensuite être conduit vers des endroits où il peut être utilisé ou stocké. La majorité du dioxyde de carbone sera injecté profondément sous terre (par exemple dans des mines ou des puits de pétrole abandonnés).

La compensation du carbone, y compris les projets Carbone bleu, permet de compenser les émissions de carbone en investissant dans des habitats naturels capables d'absorber le CO2, par exemple en finançant la plantation de nouvelles forêts, ou encore par la création et l'entretien d'écosystèmes de carbone bleu côtiers, tels que les marais à mangrove, les marais salants et les herbiers marins.

04

Réaliser des performances, sans s'exposer à 100 % au risque lié aux actions

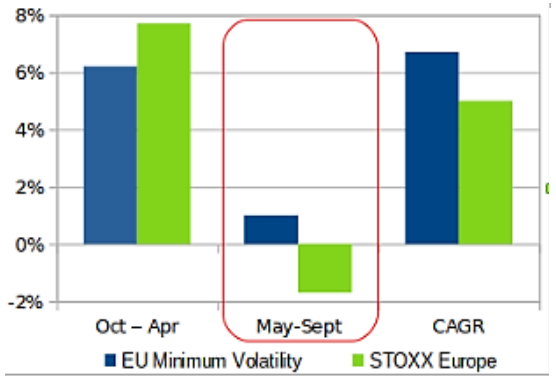
BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Réaliser des performances, sans s'exposer à 100 % au risque lié aux actions

RISQUE MODÉRÉ, À MOYEN TERME

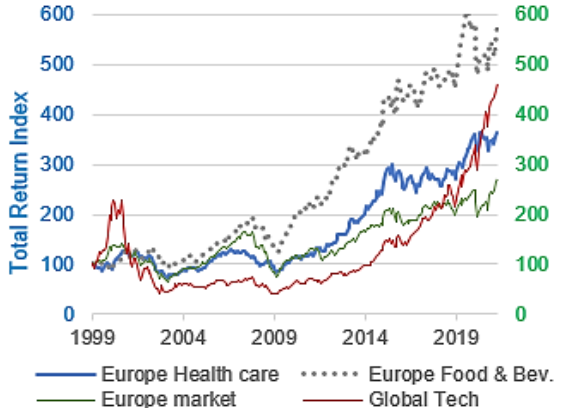
- Nous pensons que les perspectives du marché des actions resteront positives à moyen terme. Nous ne conseillons donc pas aux investisseurs de vendre malgré l'accumulation de gains exceptionnels depuis le début de l'année 2020.
- Toutefois, historiquement, au cours de l'été, une rotation des investissements des secteurs et valeurs cycliques -plus risqués-, vers des secteurs et stratégies plus défensifs tels que la Santé ou les stratégies à faible volatilité, a démontré de meilleurs résultats. Les stratégies axées sur une faible volatilité ainsi que celles axées sur les dividendes sont une option intéressante pour les investisseurs à la recherche de revenu et de rendements réels positifs, actuellement non disponibles avec des placements monétaires, les obligations souveraines ou d'entreprises de type « investment grade ».

Les stratégies à faible volatilité ont historiquement performé pendant l'été



Note: average returns over 1997-2020
Source: BNP Paribas, Bloomberg

Les secteurs de la santé, de l'alimentation et des boissons et de la technologie mondiale ont tous surperformé l'indice de référence européen au fil du temps



Source : Bloomberg

Les investisseurs prudents cherchent à réduire leur risque actions

« Vendre en mai et s'en aller » (jusqu'à fin septembre). Cette année, les investisseurs, même calmes et rationnels, ont de nombreuses raisons de tenir compte de ce vieil adage boursier :

Des performances solides sur les marchés des actions : Le marché des actions mondial a enregistré une hausse de 84 % en USD depuis son point bas de mars 2020 et de 27 % depuis le début du mois de novembre. Les valorisations boursières sont plutôt élevées, notamment aux États-Unis (PER à fin 2022 de 22,3x pour l'indice S&P 500). Nous savons que des valorisations élevées aujourd'hui se traduisent généralement par des performances futures plus faibles à long terme.

Saisonnalité négative : Historiquement, les performances des actions ont été bien plus mauvaises durant l'été (mai à septembre inclus) que d'octobre à avril, les investisseurs devraient donc adopter une approche plus défensive à ce stade.

Certaines stratégies continuent de générer des performances positives en moyenne durant la période estivale. Ce sont les **stratégies actions à faible volatilité et défensives en Europe**. Les stratégies à faible volatilité et à volatilité minimale ont généré des performances modestes, mais positives en moyenne (1,0 %) sur la période de mai à septembre, à un moment où l'indice de référence STOXX Europe a reculé de 1,7 %. En ce qui concerne les valeurs défensives (entreprises qui ne sont pas sensibles à la conjoncture économique en général, comme la santé, les services aux collectivités, l'alimentation et les boissons), nous prévoyons une tendance similaire. Depuis 2005, les valeurs défensives européennes ont progressé de 2,4 % au cours de l'été, tandis que les valeurs cycliques n'ont enregistré qu'une performance nulle en moyenne sur la même période.

Les stratégies de dividendes, ainsi que les strategies à faible volatilité font leur retour : Ces stratégies commencent à enregistrer à nouveau une bonne performance, après une longue période de sous-performance pour les stratégies de dividendes en général. Les dividendes sont enfin de retour en Europe, les banques étant désormais à même de verser des dividendes en 2021 (après avoir été empêchées de le faire par les autorités réglementaires en 2020). Alors que les placements monétaires, les obligations souveraines ou même les obligations d'entreprises de type « investment grade » offrent encore très peu de rendement, l'indice Euro STOXX Select Dividend 30 offre un rendement du dividende de plus de 5 % sur la base des estimations à fin 2021.

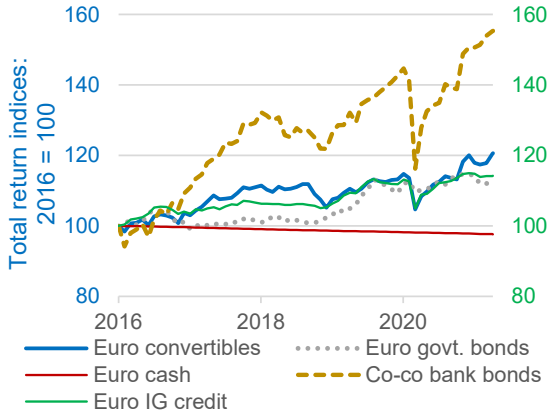
Nous préférons ne pas nous exposer à un indice purement axé sur des dividendes élevés comme le Select 30, mais plutôt à une stratégie axée sur la croissance des dividendes ou la qualité des dividendes qui pourrait afficher un rendement du dividende légèrement moins élevé (mais toujours intéressant), associé à un ratio de versement de dividendes raisonnable, une forte rentabilité et un potentiel de croissance des dividendes à l'avenir. Cela offre de bien meilleures chances de maintenir ou d'augmenter le dividende au fil du temps, et donne aussi généralement une meilleure performance totale aux investisseurs qui savent faire preuve de patience.

Il est également à noter que la recherche universitaire a mis en évidence la surperformance ajustée au risque sur le long terme d'un panier d'actions dont la volatilité historique est faible et les dividendes sont élevés, résultat qui corrobore ceux des approches de placement en actions à haut rendement et à forte croissance des dividendes. En Europe, depuis 2016, les indices boursiers qui traquent la performance des paniers d'actions à faible volatilité et ceux qui suivent les paniers d'actions versants des dividendes élevés ont progressé en moyenne de 6 % à 13 % par an, avec un niveau de risque inférieur à celui de l'indice de référence STOXX Europe.

Rendement réel, revenus hybrides

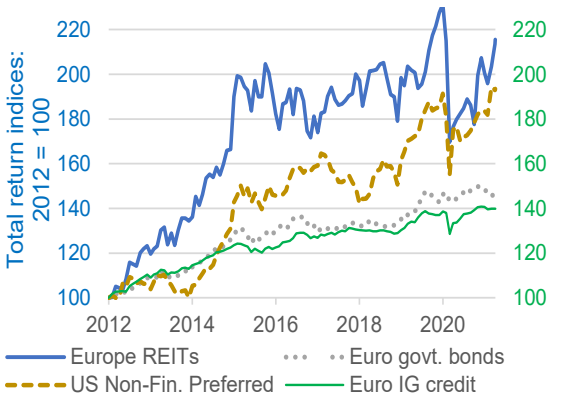
- Les classes d'actifs hybrides se situent entre les actions risquées et les obligations à très faible rendement, avec un potentiel positif de rendement réel, associé à un risque inférieur à celui des actions.
- Nous privilégions une exposition à des actifs hybrides pour générer des revenus et des rendements réels : obligations convertibles, obligations contingentes convertibles (CoCo) et actions privilégiées.
- Les fonds immobiliers cotés et privés continuent d'offrir des valorisations attrayantes, des rendements solides, un potentiel de croissance du capital et des loyers au fil du temps. La réouverture des économies européennes devrait être un catalyseur de la reprise des secteurs de l'immobilier de bureau et de la distribution.
- Des formes moins volatiles d'investissement en actions peuvent également être obtenues par le biais de produits structurés et d'OPCVM alternatifs.

Les obligations CoCo et convertibles enregistrent des performances supérieures à celles des obligations d'État et d'entreprises



Source : BNP Paribas, Bloomberg

L'immobilier et les actions privilégiées surperforment les obligations d'Etat et d'entreprises



Source : Bloomberg

Recherche de solutions moins risquées que les actions, mais plus rémunératrices que les obligations

Vous recherchez des performances positives après inflation, mais ne provenant pas des actions ? Sans accepter les performances négatives après inflation des obligations d'État ou des liquidités, il existe plusieurs classes d'actifs hybrides qui ont historiquement été moins risquées que les actions, mais ont enregistré une performance supérieure à celle des obligations d'Etat et d'entreprises.

Obligations convertibles : Il s'agit d'obligations d'entreprises à revenu fixe hybrides, qui versent des intérêts, mais qui peuvent également être converties en un nombre prédéterminé d'actions. La conversion de l'obligation en action peut se faire à certains moments pendant la durée de vie de l'obligation et est généralement à la discrétion du détenteur de l'obligation. Depuis 2016, les obligations convertibles en euro ont généré un rendement de 3 à 6 % en moyenne par an, battant ainsi de plus de 1 % les obligations d'entreprises investment grade et les obligations d'État en euro.

Obligations convertibles contingentes (AT1) : Les obligations convertibles contingentes sont des obligations d'entreprises émises par des banques européennes. Elles offrent un rendement plus élevé que les obligations traditionnelles compte tenu du risque plus élevé qu'elles comportent. Les obligations CoCo sont des obligations perpétuelles assorties de dates de remboursement possible par anticipation et comportent un risque d'absorption des pertes. Elles sont converties en actions (au prix courant, c'est-à-dire déprécié) lorsque le ratio de fonds propres de l'émetteur descend en dessous d'un niveau prédéfini. L'émetteur peut annuler le paiement des intérêts.

Actions privilégiées : Il s'agit d'actions d'une société dont les dividendes sont payés avant l'émission des dividendes sur actions ordinaires et qui ont un rang supérieur aux actions ordinaires en cas d'insolvabilité. La plupart des actions privilégiées sont assorties d'un dividende fixe, et ont affiché en moyenne une performance de plus de 7 % depuis 2021.

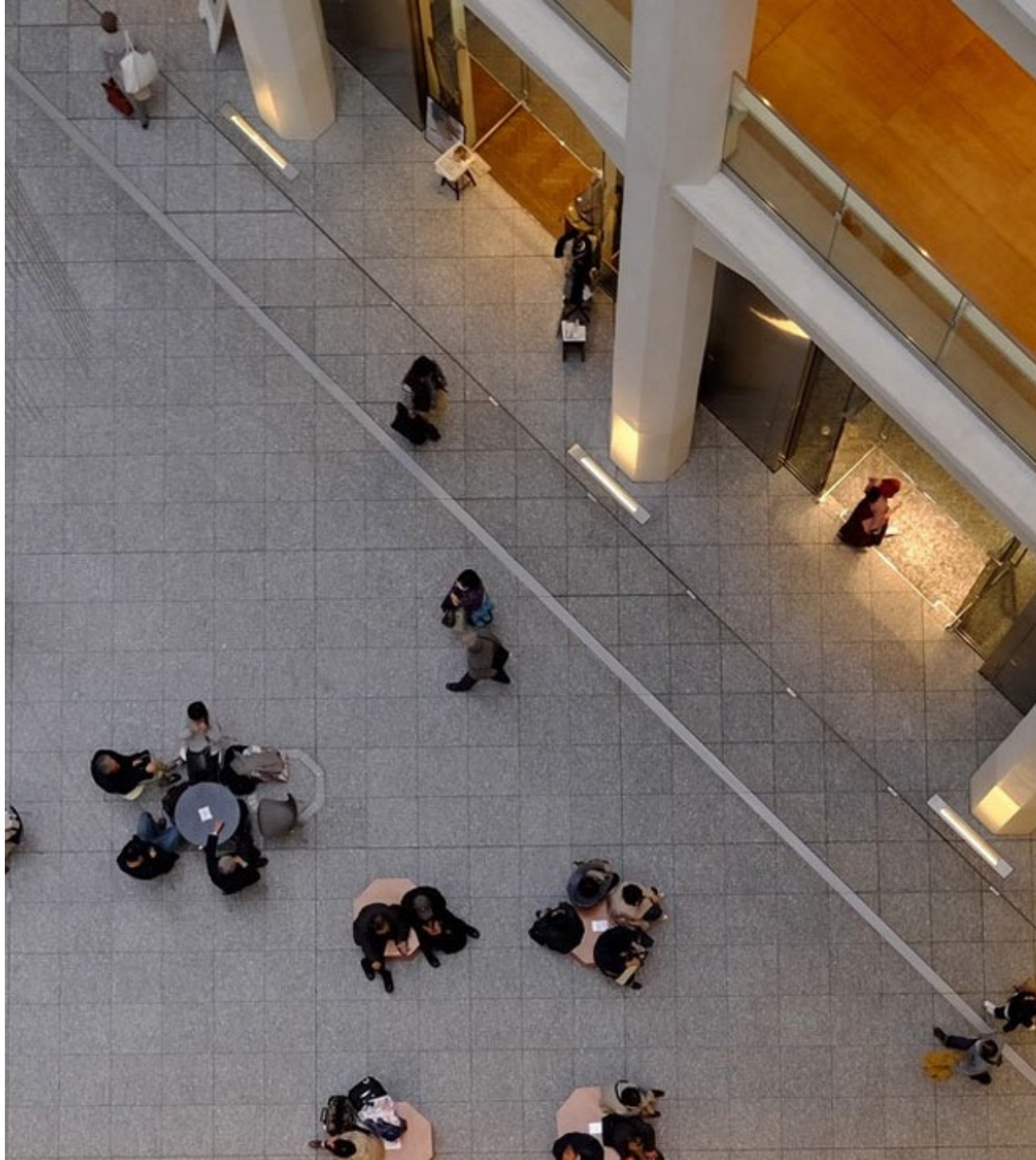
Fonds et sociétés d'investissement immobilier (REIT) : Les sociétés immobilières cotées européennes (REIT) ont enregistré une performance solide jusqu'en février de l'année dernière, et leurs valeurs rebondissent désormais fortement dans un contexte de réouverture des économies européennes après la pandémie, les actifs immobiliers des centres commerciaux et des entrepôts menant le bal.

Les produits structurés impliquent en général l'utilisation d'instruments sophistiqués (contrats à terme, options ou « credit default swaps ») auxquels les investisseurs particuliers ne peuvent généralement pas accéder facilement. Ces instruments permettent d'optimiser les performances ou de limiter les pertes tout en réduisant la sensibilité à une hausse des taux ou à une baisse du cours des actions sous-jacentes. Nous privilégions des produits structurés basés sur des actions de deux types : a) ceux offrant une garantie partielle ou totale du capital ainsi qu'une exposition à une hausse éventuelle des marchés des actions européens ; ou b) ceux combinant une exposition longue aux marchés d'actions européens ou internationaux avec une position acheteuse de volatilité ou une option de vente longue pouvant servir de couverture contre la baisse des actions.

Fonds d'OPCVM alternatifs (hedge funds) : Ces fonds peuvent prendre des positions longues et courtes sur des classes d'actifs comme les actions, ce qui leur permet de réduire l'exposition nette d'un fonds au marché des actions et, ce faisant, de réduire la volatilité de la performance d'un fonds sur le long terme. Nous privilégions ici trois stratégies : Long/short equity (performance annuelle moyenne de 8,0 % depuis 2012), Global Macro (4,6 %) et Event Driven (6,7 %), qui ont toutes largement surperformé la performance des obligations d'État et d'entreprises, mais avec une volatilité inférieure à celle des marchés des actions.

05

Préparez-vous au tsunami de la consommation



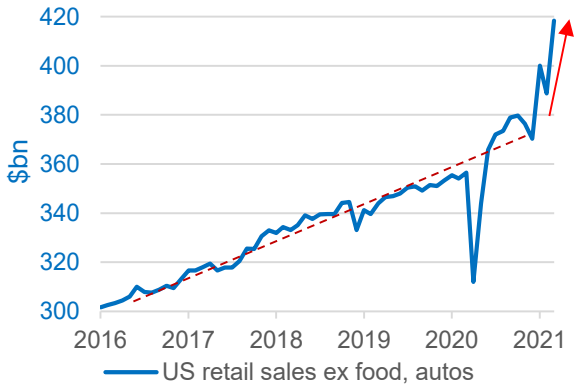
BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Le *tsunami* de l'épargne arrive!

MOYEN-TERME, RISQUE ÉLEVÉ

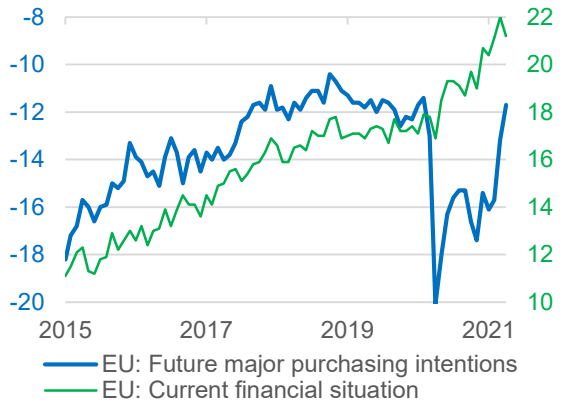
- **Dépenses de « revanche » :** voyages et consommations liées aux voyages, demande liée au logement (construction, bricolage, mobilier). Les banques et l'immobilier devraient tirer profit de la forte croissance de la consommation.
- **Tendances de croissance structurelle de la consommation :** animaux de compagnie, santé et condition physique (alimentation saine, machines d'exercice pour la maison/vêtements de sport, bracelets connectés) et smartphones 5G.
- **Croissance du modèle hybride « click and collect » :** les consommateurs aiment consulter les produits en ligne, mais souhaitent se rendre dans les magasins pour vérifier les produits, demander des conseils et ensuite acheter ou récupérer ce qu'ils ont commandé en ligne, ce qui accélère les délais d'exécution.

Explosion des ventes au détail aux États-Unis en 2021



Source : Bloomberg

Les ménages de l'UE affichent une bonne situation financière et sont prêts à dépenser



Source : Bloomberg

La riposte des ménages

Déversement du *tsunami* de l'épargne : les ménages partout dans le monde ont accumulé au moins 5.400 milliards de dollars US d'épargne excédentaire depuis le début de la pandémie de coronavirus et, sur ce montant, plus de 2.000 milliards de dollars devraient être dépensés lorsque les pays ouvriront leurs économies et se rapprocheront de l'immunité collective.

Les programmes de vaccination permettent la réouverture : les données en provenance d'Israël, des États-Unis et du Royaume-Uni suggèrent que les taux d'infection et d'hospitalisation de la COVID-19 s'effondrent une fois que les taux de vaccination atteignent 40-60 % de la population totale. L'Europe continentale devrait, au taux de vaccinations quotidiennes actuel, atteindra ce pourcentage en juin, ce qui laisse entrevoir une accélération des dépenses des consommateurs au second semestre de cette année. Compte tenu de la chute rapide des taux d'infection par la COVID-19 dans la plupart des pays occidentaux grâce aux effets bénéfiques de l'accélération des programmes de vaccination, les restrictions physiques devraient être progressivement assouplies au cours de la deuxième partie du T2 2021.

Les ménages veulent dépenser à tout prix : ces deux tendances devraient se traduire par un boum de la consommation des ménages pour le reste de l'année 2021, ce qui entraînera une nette reprise des bénéfices de plusieurs secteurs de services, tels que la finance, la distribution, les voyages et les loisirs, les médias et l'automobile.

Nous nous concentrons sur les catégories de consommation qui ont déjà affiché une solide croissance au cours des derniers mois, notamment le bricolage et les dépenses d'aménagement, le jardinage, les soins pour les animaux domestiques ainsi que les articles de sport et les vêtements « athleisure » (sport-loisir).

Une fois les restrictions sur les voyages et les confinements nationaux levés, nous nous attendons à ce que les consommateurs, lassés des confinements, se précipitent pour réserver leurs prochaines vacances. L'Organisation mondiale du tourisme s'attend à ce que le tourisme domestique reprenne plus rapidement que le tourisme international, ce qui stimulera la demande d'essence/de diesel avec l'augmentation des voyages en voiture et la demande hôtelière pour des week-ends ou des séjours de courte durée.

Reprise de l'habillement et des produits de luxe : dès que les rassemblements sociaux (sous une forme ou une autre) seront de nouveau autorisés, nous pensons que les dépenses de produits cosmétiques, de parfums et de tenues de fête augmenteront, les gens ayant de nouveau l'occasion de s'habiller et de se retrouver en toute sécurité. Ce pourrait être une bonne nouvelle pour les sociétés d'articles de luxe qui ont souffert de la baisse des ventes dans leurs boutiques duty-free et des restrictions sur les événements sociaux.

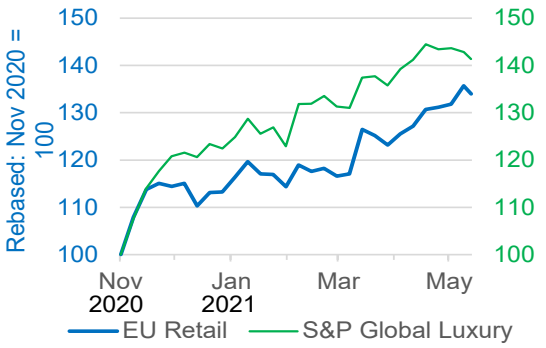
La vie quotidienne tourne autour des smartphones/5G : quelle place occupent les téléphones portables dans notre vie quotidienne ? Quelques éléments à considérer : les utilisateurs de smartphones, à travers le monde seront 3,8 milliards cette année ; 47 % des utilisateurs de smartphones américains déclarent ne pas pouvoir vivre sans leur appareil ; 62 % des utilisateurs de smartphones ont déjà effectué un achat avec leur appareil ; les publicités sur smartphones atteindront 201 milliards de dollars d'ici 2021 ; 99 % des utilisateurs d'internet en Chine ont utilisé leurs appareils mobiles pour se rendre en ligne en 2020.

Conclusion : Le réseau internet mobile ultra-rapide de la 5G va déclencher la prochaine vague mondiale d'évolution de smartphones, soutenue par l'excès d'épargne qui brûle les mains des consommateurs. Ceci donnera, inévitablement, un coup de pouce aux fournisseurs d'infrastructures 5G, aux fabricants de téléphones et aux fabricants de semi-conducteurs.

Le cyber-divertissement, la finance et l'immobilier vont en tirer profit

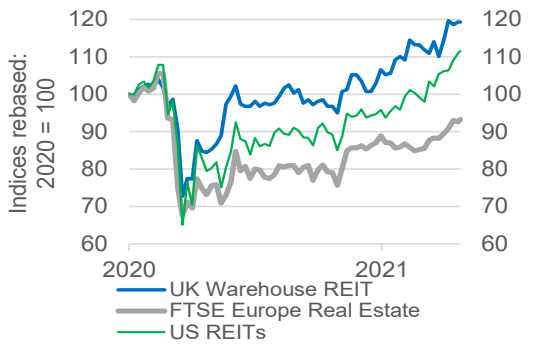
- **Qui profite des nouvelles habitudes de cyber-consommation ? :** les jeux en ligne, les infrastructures et les téléphones portables liés à la 5G, la transmission en continu de flux audios et vidéos, les semi-conducteurs, les recommandations ciblées d'achat assistées par l'IA/les Big Data, le transport électrique (voitures électriques, scooters, véhicules à hydrogène).
- **L'environnement de consommation profite aux banques et à l'immobilier :** plus de ménages sont en mesure de rembourser leurs prêts et/ou de contracter de nouveaux prêts pour acheter une voiture ou pour déménager en dehors des centres-villes.
- **Distribution en ligne et omnicanale :** immobilier et opérateurs logistiques, emballages écologiques, vente en ligne et traitement des commandes, cybersécurité (pour la confiance des consommateurs).

Le commerce de détail et le luxe bénéficient des programmes de vaccination



Source : Bloomberg

Certains actifs immobiliers cotés au Royaume-Uni et aux États-Unis ont dépassé leurs niveaux d'avant COVID-19



Source : Bloomberg

Le cyber-divertissement et certains matériaux se portent bien

La consommation en ligne continue de progresser, même s'il y aura un ralentissement de la croissance en 2021, les consommateurs sortent davantage de chez eux. Les principaux bénéficiaires seront les restaurants, les hôtels, les parcs d'attractions, les centres commerciaux et autres lieux de divertissement.

Néanmoins, après plus d'un an de confinements, une grande partie de la population qui était auparavant peu à l'aise avec les ordinateurs et la navigation en ligne ne peut désormais plus se passer d'internet. Les achats en ligne se sont accélérés et les parts de marché continueront d'augmenter. **Le commerce en ligne, le streaming, les jeux vidéo et les sports en ligne** attirent un public de plus en plus large et les derniers résultats des entreprises confirment la popularité croissante de ces nouveaux passe-temps. Des infrastructures de télécommunications et des équipements de plus en plus puissants sont nécessaires pour soutenir cette croissance. Les graves pénuries de composants qui en résultent restent problématiques.

Les bénéfices des sociétés qui conçoivent et produisent de nouveaux **semi-conducteurs, composants et équipements de télécommunications haut de gamme** explosent, l'internet mobile 5G très rapide se concrétisant.

Les sociétés immobilières fournissant des centres de données et d'autres installations technologiques se portent également bien.

La demande de produits plus écologiques, comme les voitures hybrides ou électriques, stimule la croissance structurelle de la demande de métaux pour batteries (le cuivre a atteint de nouveaux sommets) **et de terres rares qui sont de plus en plus limitées.**

La finance et l'immobilier profitent maintenant aussi de la situation

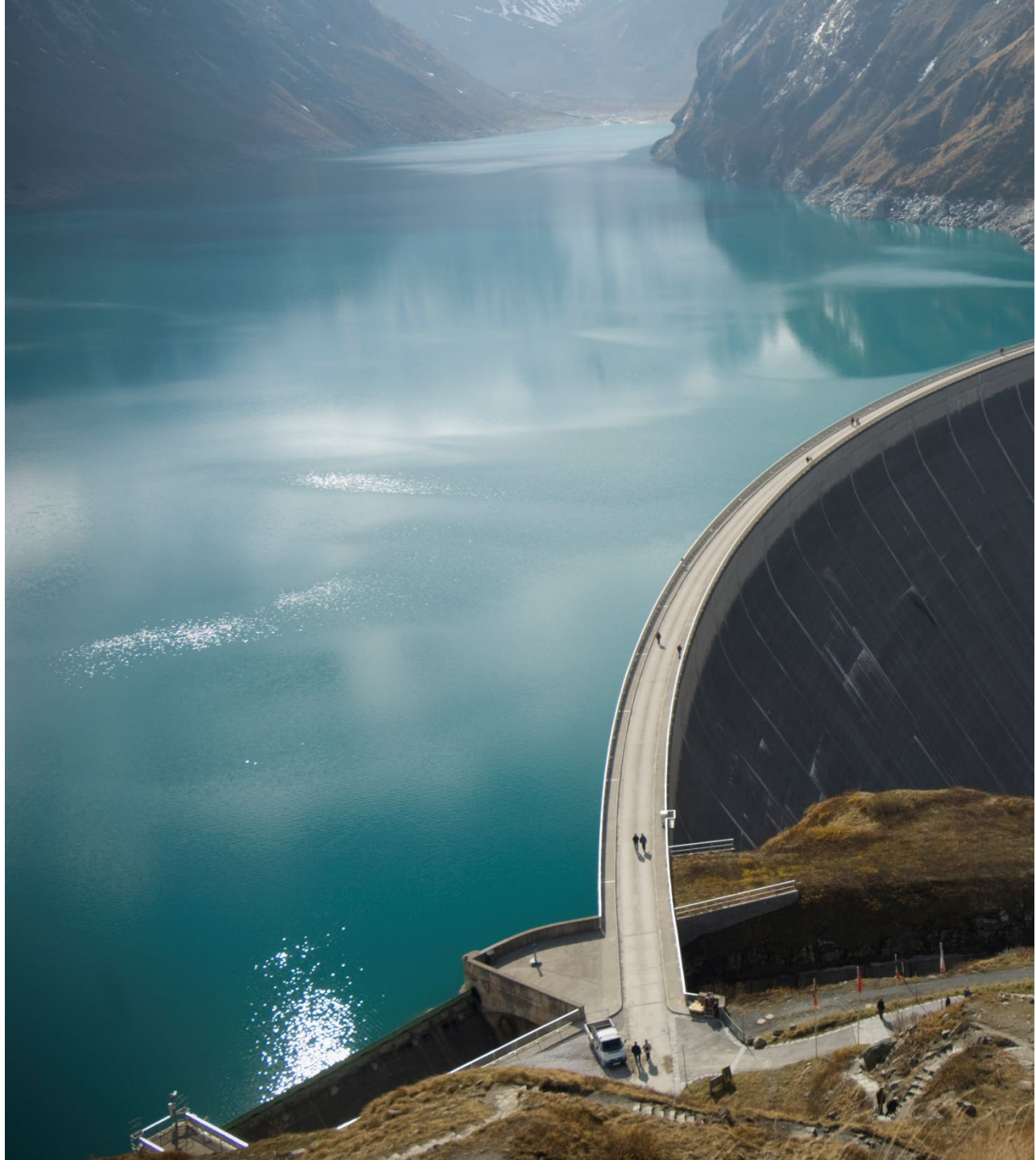
Lorsque des pans entiers de l'économie ont fermé leurs portes au début de l'année 2020, des craintes ont émergé quant à la possibilité que les systèmes financiers en pâtissent considérablement. Toutefois, grâce à l'intervention rapide des autorités monétaires et politiques, les plans de soutien massifs mis en place ont permis d'éviter l'effondrement que certains commentateurs avaient prédit.

Les banques qui avaient provisionné d'importants montants pour les futures créances douteuses sont désormais en mesure de diminuer de manière significative ces provisions. **Les banques ont publié d'excellents bénéfices pour le T1 2021, bien meilleurs que prévu.** Les bilans sont solides (certaines banques continuent de croître via des fusions et acquisitions). Avec la reprise des distributions de dividendes cette année, le secteur bancaire est de nouveau attractif, bon marché, et le secteur est en retard dans la reprise boursière. **La solidité des bilans, les liquidités excédentaires et la reprise de la consommation soutiendront la croissance des prêts.** Une forte présence en ligne est devenue une nécessité absolue. Les institutions financières fournissant des services en ligne aisés, fiables et attrayants seront les gagnantes.

L'immobilier est un autre secteur qui va bénéficier de la réouverture des économies (et qui a également sous-performé à la reprise des marchés boursiers). Il va sans dire que les entrepôts et la logistique se sont bien comportés durant la pandémie et continueront de le faire. Les centres commerciaux et l'immobilier résidentiel vont également bénéficier de la hausse des dépenses des consommateurs et de leur désir d'occuper des logements plus grands suite aux confinements prolongés. Les entreprises encouragent désormais leurs employés à revenir au bureau. **L'immobilier américain s'est très bien comporté lors de la réouverture de l'économie américaine, et nous nous attendons à ce que l'Europe lui emboîte le pas.**

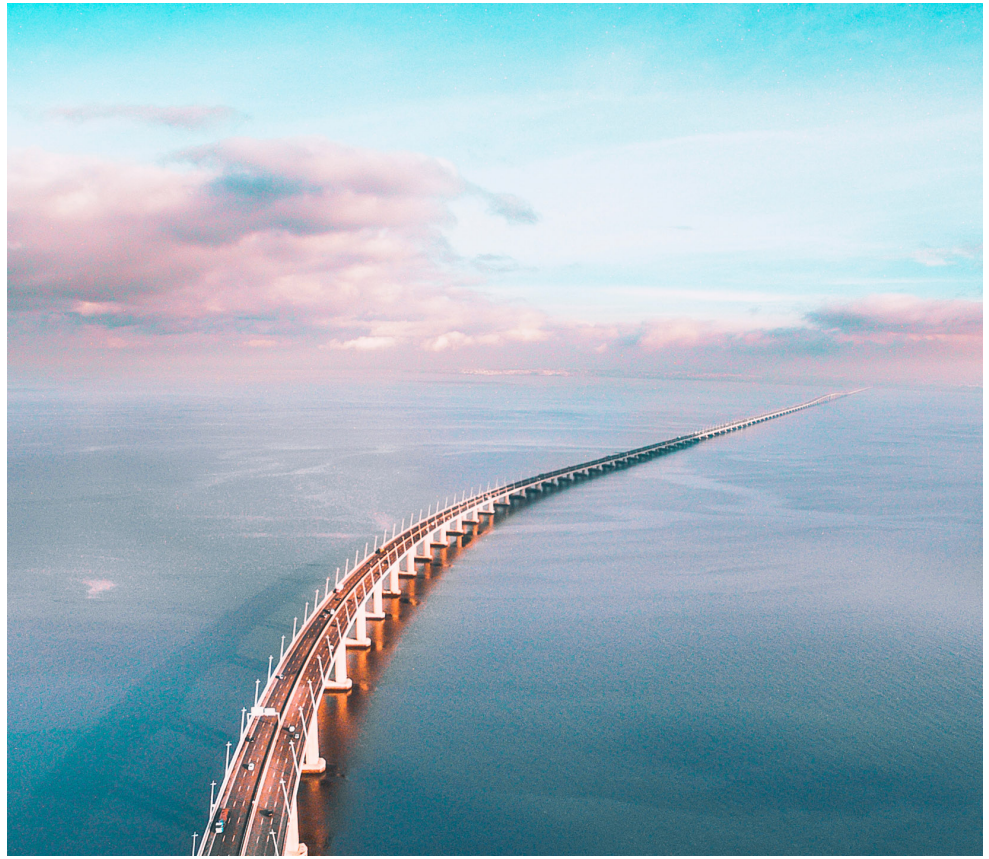
A

Annexe : nos 10 thèmes d'Investissement pour 2021



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Nos thèmes d'investissement pour 2021



THÈME 1

Vaccins, reprise et relance

THÈME 2

Performance absolue à faible volatilité : le défi d'un monde de rendements négatifs

THÈME 3

Dénicher les opportunités de rendement

THÈME 4

Une nouvelle diversification pour un nouveau monde

THÈME 5

La métamorphose du dragon - Chine : ouverture des marchés de capitaux et réforme économique

THÈME 6

Nouveaux modes de consommation dans un monde post-confinement

THÈME 7

Influences générationnelles : comment les tendances démographiques améliorent la qualité de vie

THÈME 8

Les innovations technologiques au service de la disruption

THÈME 9

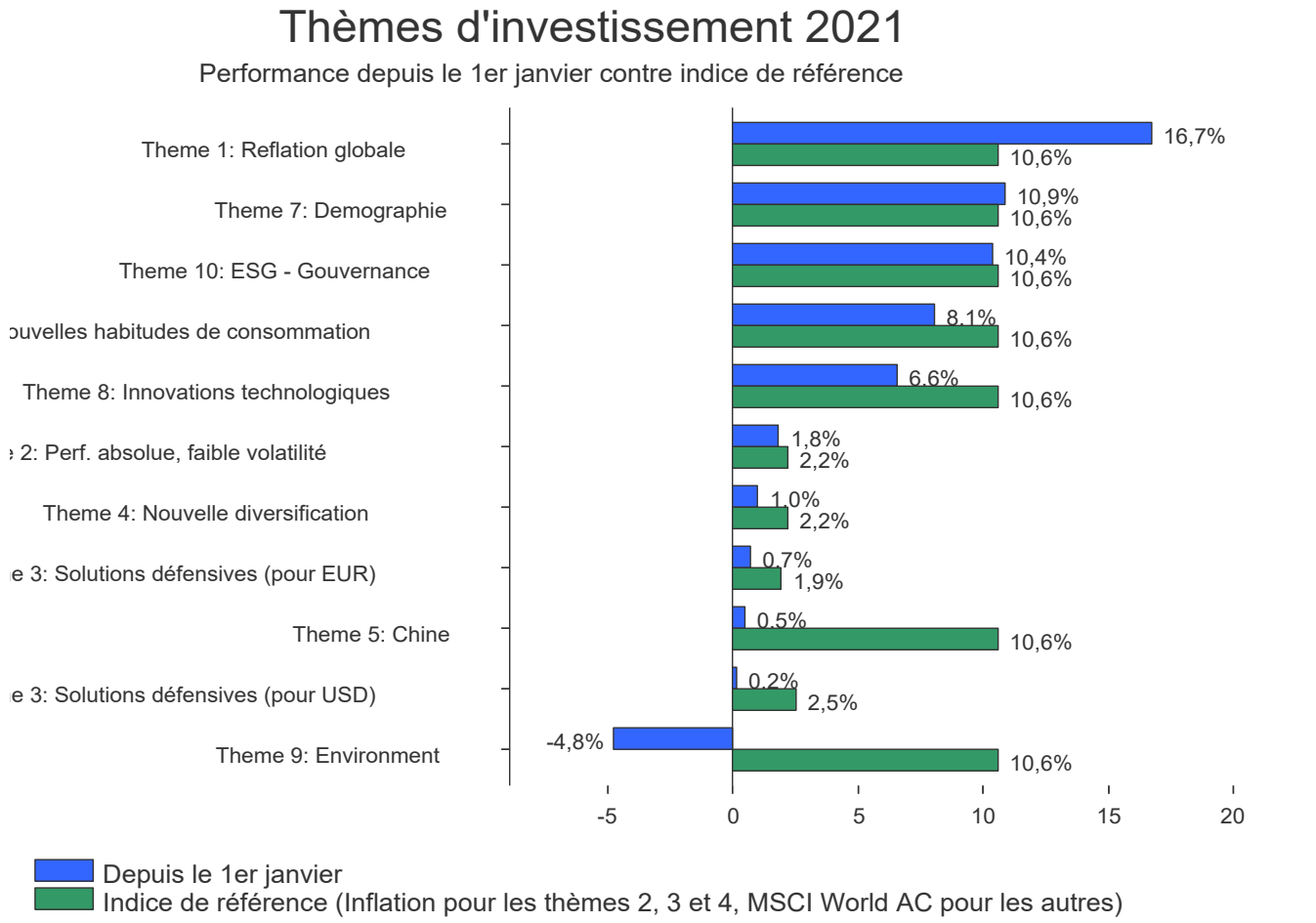
La transition énergétique et le « Green Deal » : opportunités à long terme

THÈME 10

Une gouvernance forte, la clé pour une surperformance à faible risque : investir dans la confiance et la rentabilité

Performance des thèmes d'investissement 2021

Depuis le 1er janvier 2021 par rapport à l'indice de référence



Source: Refinitiv Datastream, 26/05/2021

AVERTISSEMENT

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

Edmund Shing
Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI
Chief Investment Advisor

Grace TAM
Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe Gijsels
Chief Investment Advisor

Alain GERARD
Investment Advisor, Actions

Xavier TIMMERMANS
Strategist Senior Investment, PRB

LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Chief Investment Advisor

Edouard DESBONNETS
Investment Advisor Fixed Income

ÉTATS-UNIS

Wade BALLIET
Chief Investment Advisor

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 de commercialisation, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires garantissant l'indépendance de l'analyse financière et n'est pas soumis à l'interdiction préalable des transactions. 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, les sociétés de leur Groupe (« BNP Paribas ») et les personnes auxquelles ce document est émis. Il ne peut être distribué, publié, reproduit ou révélé par les destinataires à d'autres personnes ou se référer à un autre document sans l'accord préalable de BNP Paribas. Le présent document est établi à des fins d'information uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation dans un État ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes à l'égard desquelles une telle offre, sollicitation ou vente est illégale. Il ne s'agit pas et ne doit en aucun cas être considéré comme un prospectus. Les informations fournies ont été obtenues de sources publiques ou non publiques qui peuvent être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer le présent document, et en cas de précautions raisonnables, l'exactitude ou l'omission du document ne doit pas être reconnue. BNP Paribas ne certifie et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, effet ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) ni le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas donner une confiance excessive aux informations historiques théoriques relatives 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 compte 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 comprendre pleinement les caractéristiques de la transaction et, s'il n'en dispose pas autrement, être financièrement en mesure de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter ce risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et que les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à une compréhension de la documentation produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs et les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En l'absence de toute disposition écrite, BNP Paribas n'agit pas en qualité de conseiller financier de l'investisseur pour ses opérations.

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 (2021). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.

The bank
for a changing
world

C.I.A. RÉSEAU

Merci beaucoup !

Suivez nos publications sur Voice Of Wealth :
https://wealthmanagement.bnpparibas/vow/fr.html
https://apps.apple.com/fr/app/voice-of-wealth/id1020677619

BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

The bank
for a changing
world