

## FOCUS SECTEURS

07 février 2020



**Alain GERARD**

Senior Investment Advisor  
Equities

### EN UN MOT :

- **Début 2020, les marchés d'actions avaient continué leur progression sur leur lancée de 2019. Cette hausse a été brutalement interrompue par l'épidémie de coronavirus en Chine. Dès lors, les secteurs défensifs ont mieux performé en janvier. Mais le marché veut croire que cette épidémie sera bientôt sous contrôle et les actions sont reparties à la hausse.**
- **Deux secteurs peu chers et évidents à jouer dans le contexte de rebond/ reprise économique (recommandations positives) : l'énergie et les services financiers, en particulier l'assurance globalement et les banques US. La technologie européenne et les matériaux de construction européens ont également du potentiel.**
- **Nous recommandons toujours la prudence sur le secteur des biens de consommation de base (-) et sur les industrielles (-) car ces deux secteurs sont relativement chers.**
- **Les publications des résultats du 4T-19 et 2019 en général sont rassurantes aux Etats-Unis, en particulier les grands leaders technologiques qui mènent la hausse des marchés d'actions depuis un an. En Europe, on est plus tôt dans la saison mais on observe peu de grosses surprises négatives jusque maintenant.**



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

Remarque introductive : nos recommandations s'insèrent bien évidemment dans un scénario où le coronavirus qui s'est déclaré en Chine et dans une moindre mesure dans d'autres pays resterait relativement maîtrisé. L'expérience d'épidémies récentes (notamment le SRAS) a montré que les corrections de marché liées ont généré de belles opportunités d'achat.

**En janvier 2020, certains de nos secteurs favorisés se sont bien comportés (les soins de santé globalement ou la technologie, en particulier européenne). Et inversement pour les cycliques vu les craintes liées à l'épidémie de coronavirus en Chine. Les services aux collectivités ont bien profité de leur nature défensive, des rendements obligataires plus bas et des flux de fonds se dirigeant vers l'ISR. En effet, beaucoup de grosses entreprises dans ce secteur sont considérées comme étant très « socialement responsables » (car actives dans le domaine de l'électricité, l'eau, le traitement des déchets, etc). Nous suggérons une approche plutôt thématique pour jouer ce secteur.**

**Ce mois-ci, nous diminuons notre recommandation sur le secteur pharmaceutique/ soins de santé de + à = sur base des facteurs suivants :**

- **Le secteur n'est plus bon marché** après son redressement fin 2019 : Le P/E 2020 du secteur de la santé aux États-Unis est maintenant de 16,7 (contre 19,2 pour l'indice MSCI USA) ; et en Europe : 17,6 (contre 14,9 pour l'indice MSCI Europe).
- **Les chances (donc les « risques ») sont maintenant plus élevés que M. Sanders va gagner certains grands caucus dont le New Hampshire pour devenir le candidat démocratique à la présidence.** Ceci provoquerait une plus grande volatilité du secteur et une consolidation, voire une correction, car M. Sanders veut réduire les coûts très élevés pour les patients américains.

Cela exercerait une pression sur les marges et les bénéfices de l'ensemble du secteur des soins de santé.

- **Le secteur de manière générale a très bien performé ces derniers mois** (deuxième meilleure performance du MSCI World Index derrière la techno entre le 30/9/2019 et le 31/1/2020: +11,73% contre +7,45%).

- Nous ne devenons pas négatifs sur le secteur de la santé mais **une plus grande sélectivité et rigueur sont maintenant nécessaires** dans le choix des investissements et des points d'entrée/sortie en raison de la volatilité du secteur qui devrait augmenter.

- **Nous proposons aujourd'hui de jouer le secteur plutôt par une approche thématique, en particulier l'innovation**, car les entreprises innovantes de premier plan seront moins affectées par une éventuelle réforme des soins de santé aux États-Unis.

**En-dehors du secteur des soins de santé, nous ne faisons pas d'autre changement sectoriel ce mois-ci. Les résultats de société publiés jusque maintenant confortent largement nos opinions sectorielles. Par exemple, parmi les industrielles, certaines valeurs phares européennes ont déçu.**

**Nous restons prudents en ce qui concerne les biens de consommation de base (-) et les industrielles (-)**, car ces deux secteurs sont chers. En outre, les compagnies aériennes et les transports de manière générale représentent une grande partie des industrielles et sont plus vulnérables au coronavirus, surtout après leur forte hausse en 2019. Rappelons aussi les soucis technologiques et de sécurité de Boeing. Le ratio cours/ bénéfices 2020 des industrielles globalement est passé de moins de 15 fin 2018/début 2019 à environ 18 aujourd'hui.

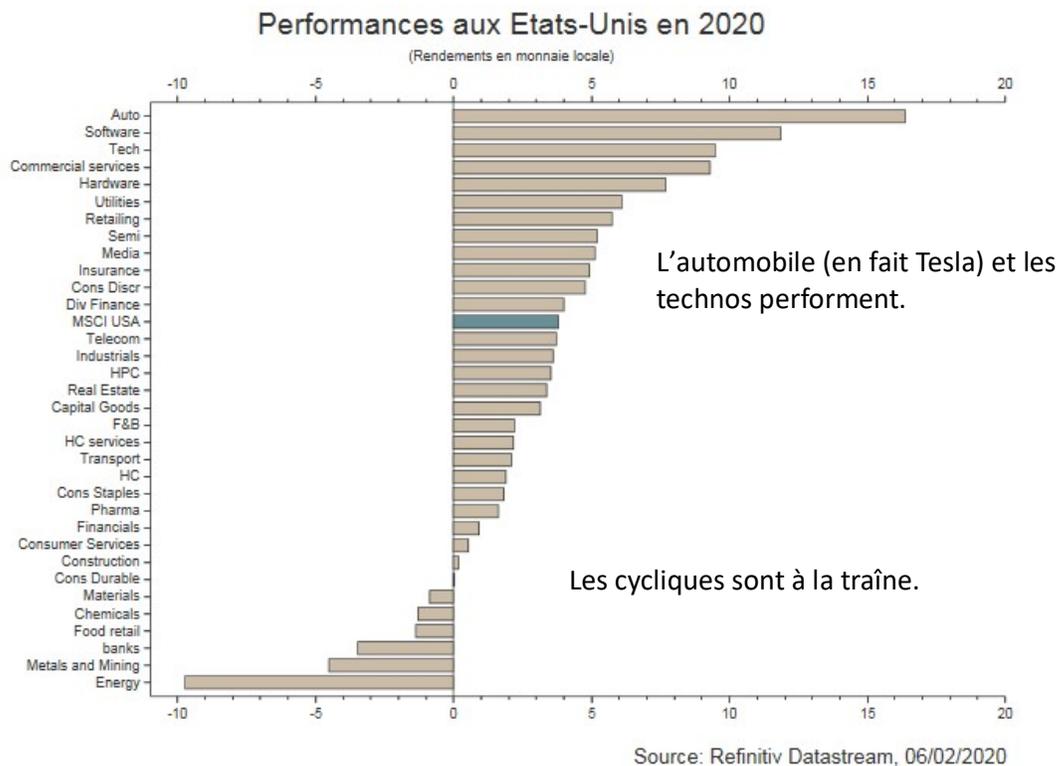
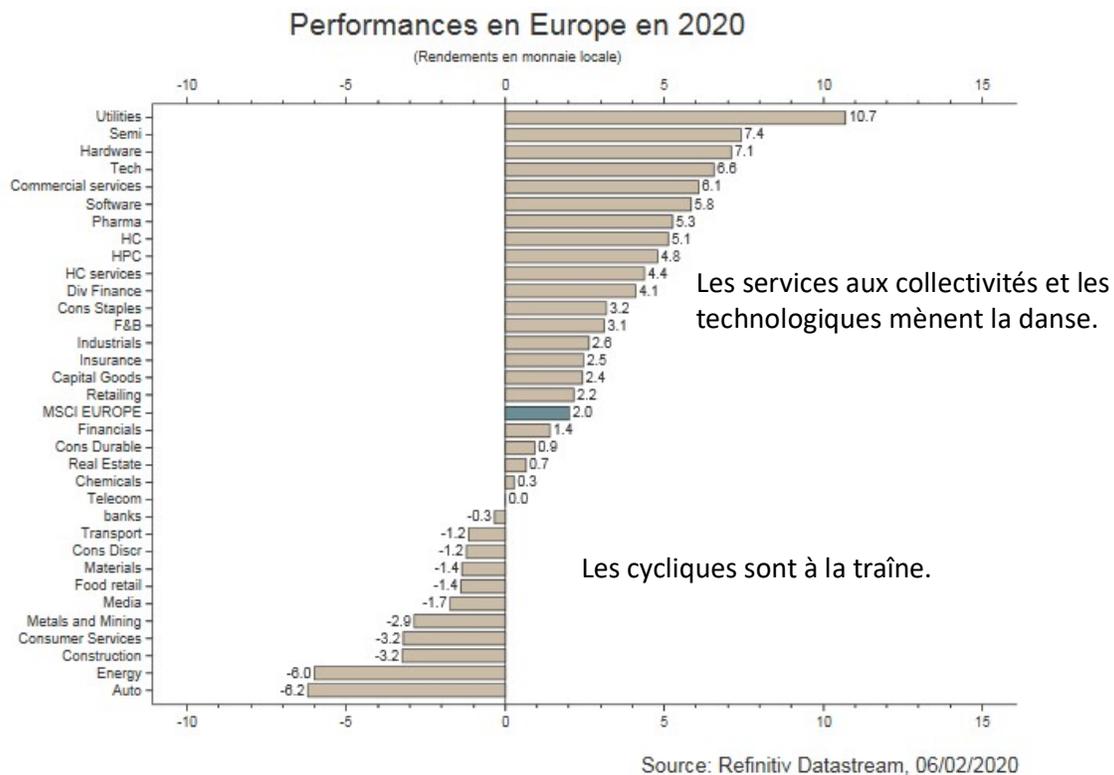
**De nombreux investisseurs sont toujours sous-pondérés sur les actions de valeur (« value ») et cycliques, alors que l'écart de valorisation entre les styles « Value » et « Growth » reste à des sommets historiques. Deux secteurs peu chers et évidents à jouer dans le contexte de rebond/ reprise économique (recommandations positives) : l'énergie et les services financiers.** Les derniers résultats et la santé des grandes banques américaines et des autres sociétés financières américaines sont assez encourageants, d'où notre recommandation positive. Idem pour l'assurance en général. Nous restons neutres en ce qui concerne les banques européennes et l'immobilier globalement.

**Un secteur qui reste attrayant et moins touché par les disruptions est celui des matériaux de construction en Europe (recommandation positive).** Les actions se négocient à des niveaux de valorisation raisonnables. Les coûts sont assez bien maîtrisés dans le secteur, avec un certain pouvoir de fixation des prix vis-à-vis des clients.

Comme la reprise économique mondiale est actuellement trop faible pour entraîner des augmentations significatives des prix des matières premières, nous restons neutres sur les sous-secteurs des matériaux tels que les produits chimiques, les mines, l'acier et les métaux. Par contre, les investissements "verts" sont en plein essor, ce qui pourrait profiter de manière sélective à certaines grandes entreprises industrielles/utilitaires, notamment en Europe.

**La technologie américaine (=) est chère mais leurs résultats financiers sont solides et les bénéfices sont révisés à la hausse, surtout dans le secteur des semi-conducteurs. Nous préférons et recommandons la technologie européenne (+) car moins chère.**

## Quels secteurs montent le plus en 2020? (Performances au 6 février 2020)



## Aperçu sectoriel

6/02/2020	PE				EPS Growth - %				1m / 3m % Δ in EPS				Sales growth - %			1m / 3m % Δ in Sales	Divid end yield (%)					
	2019	2020	2021	12m fwd	2019	2020	2021	12m fwd	2019	2020	2021	12m fwd	2019	2020	2021	2019						
	<b>MSCI EUROPE (€) (*)</b>	16,1	14,9	13,7	14,8	-1,3	8,7	8,0	8,8	-0,6	-1,4	-0,7	-2,0	-0,7	-1,7	-0,7		-2,0	1,5	2,6	2,84	-0,1
<i>(*) EU15 + Switzerland + Norway</i>																						
MSCI UK (€)	14,0	13,1	12,4	13,1	-5,1	7,2	5,7	6,8	-0,4	-1,9	-1,0	-2,5	-0,9	-2,6	-1,0	-2,6	-1,4	1,3	2,4	-0,4	-0,4	4,5
MSCI Switzerland (CHF)	20,1	18,5	17,1	18,4	8,2	8,6	8,4	8,6	-0,9	-1,5	-0,3	0,0	-0,3	0,0	-0,3	0,0	2,7	2,1	3,2	0,2	0,0	2,6
MSCI Germany	15,8	14,4	12,8	14,2	-4,4	9,7	12,5	10,5	-0,5	-0,3	-1,0	-3,7	-1,0	-2,5	-1,0	-3,5	3,3	5,0	3,3	0,0	0,5	3,0
MSCI France	16,6	14,8	13,7	14,7	-2,5	12,2	8,5	11,8	-0,9	-2,7	-0,6	-1,6	-0,6	-1,0	-0,6	-1,5	3,1	2,4	3,2	-0,1	0,2	3,1
MSCI Spain	13,6	11,9	11,4	11,8	-7,6	14,9	3,6	14,0	-2,0	-2,8	-0,8	-2,0	-0,7	-2,0	-0,8	-2,0	0,8	2,4	2,2	0,5	0,2	4,4
MSCI The Netherlands	19,2	17,8	16,0	17,7	4,3	8,0	11,0	8,7	1,0	0,6	-0,9	-1,5	0,1	-1,8	-0,8	-1,5	4,1	3,6	3,7	-0,2	0,0	2,5
MSCI Belgium	16,1	16,5	15,5	16,4	16,2	-2,3	6,6	-1,6	-0,7	2,8	-0,1	-0,3	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-2,0	2,4	3,6	0,5	-0,2	3,1
MSCI EUROPE ENERGY	13,0	10,8	10,1	10,7	-17,2	21,1	6,0	19,6	-1,6	-3,4	-2,7	-4,5	-2,2	-3,6	-2,7	-4,4	-7,1	1,4	2,8	-0,8	0,1	6,3
MSCI EUROPE MATERIALS	16,0	15,0	14,0	14,9	-19,3	7,1	7,1	6,7	-0,7	-5,1	-1,4	-4,6	-1,1	-3,6	-1,3	-4,3	-1,1	-0,4	1,9	-0,4	-0,8	3,7
MSCI EUROPE INDUSTRIALS	19,3	17,8	16,1	17,6	6,9	8,5	10,6	8,9	-0,1	0,0	-0,8	-1,7	-0,5	-1,1	-0,8	-1,7	5,4	2,6	3,3	0,0	-0,2	2,5
MSCI EUROPE CAP GDS	18,6	17,3	15,6	17,1	5,5	7,8	11,2	8,4	-0,1	0,0	-0,9	-2,0	-0,6	-1,3	-0,8	-1,9	5,5	2,1	3,3	0,0	-0,2	2,6
MSCI EUROPE COML SVS/SUP	23,9	22,1	20,6	22,1	8,8	7,9	7,5	7,8	-0,2	-0,7	-0,5	-1,1	-0,5	-0,9	-0,5	-1,1	3,9	2,7	3,4	0,0	-0,3	2,1
MSCI EUROPE TRANSP	18,6	16,3	14,8	16,1	14,9	14,4	10,4	14,0	-0,1	0,8	-0,6	-0,9	0,1	0,5	-0,5	-0,8	6,4	5,9	3,3	0,0	-0,1	2,8
MSCI EUROPE CONS DISCR	15,9	14,4	13,1	14,3	-5,7	10,3	9,9	10,4	-0,9	-1,3	-0,9	-4,1	-1,1	-3,8	-0,9	-4,0	3,3	2,7	3,4	0,0	0,3	2,9
MSCI EUROPE AUTO & COMPO	7,9	7,2	6,7	7,1	-12,1	9,7	8,1	9,6	-1,0	-0,9	-1,5	-6,0	-2,3	-5,5	-1,5	-5,9	1,6	1,4	2,4	0,1	0,5	4,6
MSCI EUROPE CONS DUR/APP	23,9	21,4	19,5	21,3	4,4	11,6	10,0	11,2	-1,0	-1,6	-0,4	-0,9	-0,2	-0,7	-0,4	-0,9	6,7	5,8	6,0	-0,3	-0,5	2,0
MSCI EUROPE CONS SVS	19,1	17,9	15,9	17,5	-2,2	6,8	12,3	8,2	-0,5	-0,7	-1,4	-4,2	-1,0	-2,9	-1,2	-3,7	7,3	4,4	5,1	0,0	0,1	2,7
MSCI EUROPE RETAILING	28,0	24,9	21,3	25,0	-3,1	12,4	16,9	14,8	0,6	-3,0	1,2	-5,2	1,8	-5,8	1,1	-5,0	5,4	4,4	5,1	0,0	-0,1	3,5
MSCI EUROPE CONS STAPLES	20,2	19,0	17,8	18,9	7,4	6,0	7,2	6,2	-0,6	-0,8	-1,0	-2,1	-1,0	-2,2	-1,0	-2,2	1,4	2,3	3,0	-0,3	-0,4	2,7
MSCI EUROPE FD/STAPLES RTL	14,4	13,6	12,7	13,6	10,0	5,7	6,8	6,8	-0,2	-0,4	-1,2	-2,4	-0,6	-1,5	-1,1	-2,2	-0,9	2,1	2,2	-0,4	-0,4	3,1
MSCI EUROPE FD/BEV/TOB	20,4	19,2	17,8	19,0	8,6	6,4	7,6	6,6	-0,7	-0,8	-1,0	-1,8	-1,0	-1,9	-1,1	-2,0	3,2	2,3	3,8	-0,1	-0,3	2,7
MSCI EUROPE H/H PERS PRD	21,9	20,9	19,8	20,8	3,0	4,8	6,0	4,9	-0,3	-0,9	-0,7	-2,8	-0,9	-3,3	-0,7	-2,9	2,8	2,9	3,4	-0,1	-0,3	2,5
MSCI EUROPE HEALTH CARE	18,7	17,6	16,0	17,5	6,9	6,3	10,4	6,7	0,2	1,8	-0,2	0,3	0,0	0,5	-0,2	0,3	6,5	5,3	5,1	0,0	0,4	2,7
MSCI EUROPE H/C EQ/SVS	24,5	22,7	20,1	22,4	5,0	8,0	12,5	8,6	0,2	0,8	-0,2	-0,9	-0,2	-0,5	-0,2	-0,7	6,7	6,2	5,8	0,0	0,1	1,5
MSCI EUROPE PHARM/BIOTEC	18,0	16,9	15,4	16,8	7,1	6,1	10,1	6,5	0,2	1,9	-0,2	0,5	0,0	0,7	-0,2	0,5	6,4	5,1	4,9	0,0	0,5	2,9
MSCI EUROPE FINANCIALS	10,9	10,2	9,7	10,2	-1,0	6,1	5,8	6,8	-0,9	-2,2	0,1	-1,3	-0,3	-1,1	0,0	-1,3	3,2	1,7	1,7	0,3	0,5	4,9
MSCI EUROPE BANKS	9,2	8,8	8,4	8,8	-7,2	4,7	4,3	4,7	-0,7	-1,5	-0,1	-1,6	-0,3	-1,6	-0,1	-1,6	0,9	0,9	1,9	0,1	0,1	6,0
MSCI EUROPE DIV FIN	15,6	14,8	13,0	14,6	6,8	5,5	12,7	11,5	-1,6	-3,9	0,6	-0,7	-1,2	-0,9	0,1	-1,0	-1,7	1,9	-0,3	0,2	-0,6	2,6
MSCI EUROPE INSURANCE	11,7	10,7	10,2	10,7	8,2	8,7	5,4	8,4	-1,1	-2,8	0,2	-0,9	0,1	-0,5	0,2	-0,8	5,9	2,0	2,2	0,4	0,9	4,7
MSCI EUROPE REAL ESTATE	18,7	18,4	17,9	18,4	4,9	1,7	3,1	1,7	0,2	0,9	0,5	-0,1	0,3	-0,1	0,5	0,0	3,9	2,2	3,3	0,5	1,3	4,2
MSCI EUROPE IT	25,4	22,4	19,3	22,1	9,9	13,6	15,9	14,0	0,2	-0,1	-0,9	-1,6	0,2	0,1	-0,8	-1,5	6,0	6,2	6,2	0,0	0,1	1,2
MSCI EUROPE S/W & SVS	24,3	22,2	19,9	22,0	11,2	9,4	11,5	9,5	0,3	0,2	0,2	0,5	0,1	0,4	0,2	0,5	7,6	6,7	6,7	0,0	0,2	1,4
MSCI EUROPE TCH H/W/EQ	20,9	18,1	15,3	17,8	34,2	15,7	18,3	15,9	0,1	-1,1	-2,4	-7,2	-2,2	-4,3	-2,4	-6,9	6,7	3,9	3,4	0,0	0,0	1,6
MSCI EUROPE COMM. SERVICES	15,7	14,1	13,2	14,2	-3,2	11,5	7,4	10,7	-0,5	-2,9	-0,8	-2,3	-1,2	-4,0	-0,9	-2,6	2,4	1,5	1,5	0,0	-0,2	4,6
MSCI EUROPE TELECOM	15,5	13,9	12,9	13,9	-4,1	12,1	7,5	11,5	-0,8	-4,4	-0,2	-3,1	-0,7	-4,0	-0,4	-3,3	1,7	1,5	1,0	0,0	-0,1	4,9
MSCI EUROPE MEDIA & ENTER.	16,3	14,9	13,8	14,9	-0,4	9,9	7,2	8,8	0,4	1,2	-2,3	-0,2	-2,6	-4,1	-2,4	-0,7	5,2	1,6	3,0	0,1	-0,4	3,7
MSCI EUROPE UTILITIES	17,9	16,5	15,6	16,5	8,3	8,4	5,7	8,2	0,1	0,8	-0,3	0,2	0,0	0,4	-0,3	0,2	2,2	9,7	2,3	0,0	-0,4	4,1

6/02/2020	PE				EPS Growth - %				1m / 3m % Δ in EPS				Sales growth - %			1m / 3m % Δ in Sales	Divid end yield (%)					
	2019	2020	2021	12m fwd	2019	2020	2021	12m fwd	2019	2020	2021	12m fwd	2019	2020	2021	2019						
	<b>MSCI USA</b>	20,9	19,2	17,2	18,9	1,3	8,9	11,4	9,4	-0,3	-0,9	-0,1	-0,78	0,096	-0,27	-0,09		-0,73	4,2	4,9	5,1	-0,1
MSCI USA ENERGY	20,2	16,3	14,8	16,2	-29,8	23,8	10,4	22,5	-3,4	-7,6	-2,6	-6,8	-2,9	-7,1	-2,6	-6,9	-3,6	5,1	1,5	-0,1	-0,6	4,4
MSCI USA MATERIALS	19,7	18,1	15,8	17,8	-23,8	9,3	14,0	10,0	-0,7	-1,7	-2,7	-4,8	-2,9	-4,2	-2,7	-4,8	-17,0	3,0	3,8	-0,1	-1,0	2,2
MSCI USA INDUSTRIALS	21,2	19,1	16,8	18,8	-4,4	11,3	13,6	11,3	-0,2	-1,5	-4,3	-6,3	-2,4	-3,3	-4,1	-6,0	-2,0	3,0	5,3	-0,1	-0,8	1,8
MSCI USA CAP GDS	21,0	18,7	16,4	18,5	-7,4	11,8	14,2	12,4	-0,1	-1,1	-5,2	-7,6	-3,0	-3,7	-5,0	-7,2	-3,0	2,6	5,4	-0,1	-0,8	1,9
MSCI USA COML SVS/SUP	30,3	28,1	25,3	27,8	10,1	7,9	11,2	8,1	0,2	0,6	0,0	0,1	-0,1	-0,4	-0,1	0,1	2,9	4,1	4,7	0,0	0,0	1,1
MSCI USA TRANSP	18,7	16,9	15,0	16,8	1,3	10,8	12,5	8,7	-1,7	-9,3	-2,2	-3,5	-1,1	-2,6	-2,1	-3,5	0,1	3,7	5,0	-0,1	-1,2	1,9
MSCI USA CONS DISCR	26,1	23,4	20,5	23,2	2,0	11,9	13,9	12,2	-0,2	-0,9	-0,3	-1,3	0,2	-1,0	-0,3	-1,2	4,5	6,5	6,6	-0,1	-0,1	2,2
MSCI USA AUTO & COMPO	14,0	11,4	10,4	11,3	-17,2	22,8	9,2	21,4	-0,6	-1,7	-0,9	-1,9	1,5	0,2	-0,7	-1,7	-3,9	3,5	2,7	-0,2	-0,1	4,2
MSCI USA CONS DUR/APP	19,8	17,9	16,1	17,9	4,1	10,8	11,2	10,6	-0,3	0,6	1,2	2,0	1,1	2,0	1,2	2,1	4,2	5,1	5,4	0,0	0,3	1,7
MSCI USA CONS SVS	24,7	22,3	20,0	21,9	3,5	11,0	11,2	11,4	0,0	-3,0	-0,5	-1,2	0,0	-0,6	-0,4	-1,1	5,3	5,1	5,7	0,0	0,0	2,2
MSCI USA MEDIA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
MSCI USA RETAILING	32,1	29,2	24,9	28,9	7,4	9,7	17,3	10,4	-0,1	-0,7	-0,5	-2,2	-0,4	-2,4	-0,5	-2,2	8,1	8,3	8,5	-0,1	-0,1	2,0
MSCI USA CONS STAPLES	21,7	20,3	19,0	20,1	1,3	6,6	7,1	6,5	0,1	0,6	0,3	0,1	0,4	-0,1	0,3	0,1	2,7	3,4	3,5	0,0	-0,2	2,8
MSCI USA FD/STAPLES RTL	21,4																					



## NOTRE ÉQUIPE DE STRATÉGISTES

### France

**Florent BRONES**  
Chief Investment Officer

### Asie

**Prashant BHAYANI**  
Chief Investment Officer, Asia

**Grace TAM**  
Chief Investment Advisor, Asia

### Belgique

**Philippe GIJSELS**  
Chief Investment Advisor

**Xavier TIMMERMANS**  
Senior Investment Strategy, PRB

**Alain GERARD**  
Senior Investment Advisor,  
Equities

**Pol TANSSENS**

### Luxembourg

**Guy ERTZ**  
Chief Investment Advisor

**Edouard DESBONNETS**  
Investment Advisor, Fixed Income

### Suisse

**Roger KELLER**  
Chief Investment Officer

## AVERTISSEMENT

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2.499.597.122 Euros, Siège Social 16 bd des Italiens 75009 Paris - France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché. Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être 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.