

# Focus actions

## Résumé

- Saison des résultats encourageante aux États-Unis :** les entreprises américaines ayant publié leurs résultats jusqu'à présent (environ 40% du S&P500) dépassent leurs prévisions dans 84% des cas (bien au-dessus de la moyenne de 74%). C'est un soutien important pour les actions.
- Baisse de la volatilité des marchés :** la volatilité des actions, des devises et des obligations a légèrement diminué en janvier. Les marchés financiers continuent de regarder au-delà de la hausse actuelle des taux d'infection de la Covid.
- Inquiétudes de bulles :** des mini-bulles sont apparues ici et là, alimentées par l'activité explosive des investisseurs particuliers. Cela pourrait présager d'une correction des marchés à court terme. Ce serait une opportunité d'achat en actions.
- Les petites capitalisations sont en tête en janvier :** l'indice Russell 2000 (petites entreprises américaines) a gagné +5 % en janvier contre -1% pour le S&P500 (grandes entreprises américaines). Nous aimons les petites capitalisations.
- Les valeurs cycliques sont en tête :** la plupart des secteurs cycliques ont enregistré des gains à deux chiffres au cours des 3 derniers mois, tandis que les biens de consommation de base sont nettement à la traîne. Nous aimons les cycliques.
- Focus ESG - Énergie propre :** les indices des énergies propres continuent de très bien se comporter, soutenus par les investissements attendus dans les infrastructures renouvelables aux US et en Europe. Les flux continuent de favoriser les fonds ESG, y compris les fonds investis en énergie renouvelable.

Edmund Shing, PhD

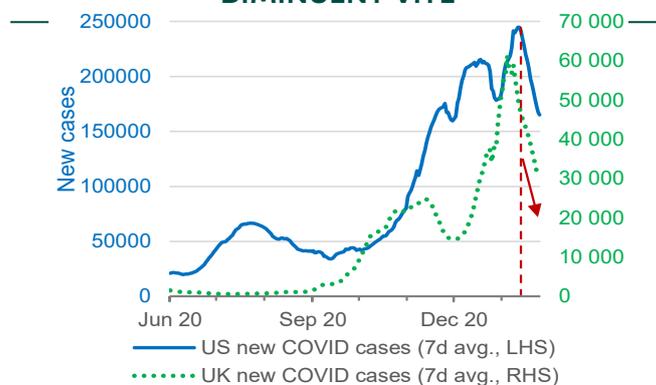
Directeur des investissements mondial (CIO)  
BNP Paribas Wealth Management



## Sommaire

Opinion actions internationales	2
Saison des résultats T4- 2020	3
Thème du mois : est-il temps de sortir des Big Tech ?	4
Autres préférences thématiques	5
Perspectives sectorielles	6
Préférences sectorielles	7
Prévisions IBES Europe et USA	8
Équipe de stratégie/Disclaimer	9-10

## LES NOUVEAUX CAS DE COVID-19 AUX ÉTATS-UNIS ET AU ROYAUME-UNI DIMINUENT VITE



Source : Covidtracker.com, gouvernement britannique. 0

Alain Gerard, MSc, MBA

Senior Investment Advisor, Actions  
BNP Paribas Wealth Management



**BNP PARIBAS**  
WEALTH MANAGEMENT

The bank  
for a changing  
world

## Opinion actions internationales

### Fondamentaux positifs, mais risque de bulle

**Levées de fonds en masse en janvier** : Selon Refinitiv, les entreprises ont levé 400 milliards d'USD en émissions obligataires fraîches (337 Mld d'USD) et en actions (64 Mld d'USD) au cours des trois premières semaines de janvier. C'est environ 170 Mld d'USD au-delà de la moyenne pour cette période de l'année.

La hausse des valorisations boursières et les conditions de financement aisées ont été de puissants catalyseurs pour la levée de fonds par les entreprises, de même que les rendements historiquement bas des obligations d'entreprises (4,2 % en moyenne pour les obligations américaines à haut rendement au 26 janvier).

Combiné à l'apparition de mini-bulles au cours des derniers mois sur plusieurs segments de marchés, notamment les actions liées à l'hydrogène, les cryptodevises et les SPACs (Special Purpose Acquisition Companies), tout ceci suggère un niveau de risque élevé pour les investisseurs en actions aujourd'hui.

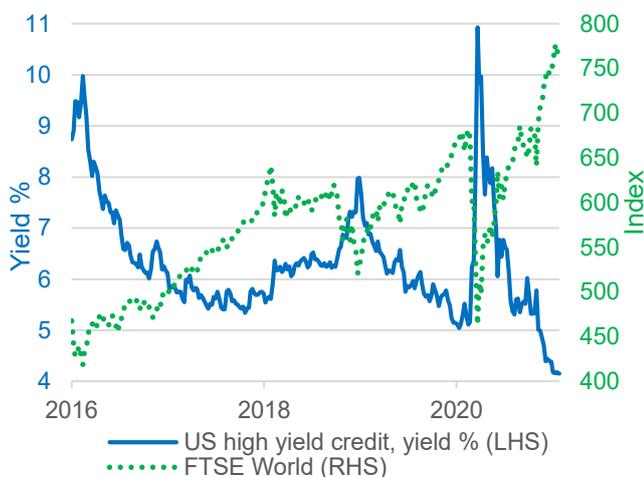
**Prudence pour les États-Unis** : pour cette raison, nous restons **neutres** sur le marché actions américain compte tenu de sa valorisation élevée et de sa surexposition au secteur technologique.

**Les nouveaux cas de Covid aux États-Unis et au Royaume-Uni chutent** : alors que l'accent a été mis sur l'accélération des vaccinations Covid-19 aux États-Unis et au Royaume-Uni, et sur le démarrage relativement lent des programmes de vaccination en Europe continentale, notons que les nouveaux cas de Covid-19 sont déjà en baisse rapide aux États-Unis et au Royaume-Uni depuis le 12 janvier.

L'impact positif des vaccinations sur les nouveaux cas devrait s'accélérer au cours des prochains mois, permettant une réouverture progressive de l'économie de consommation.

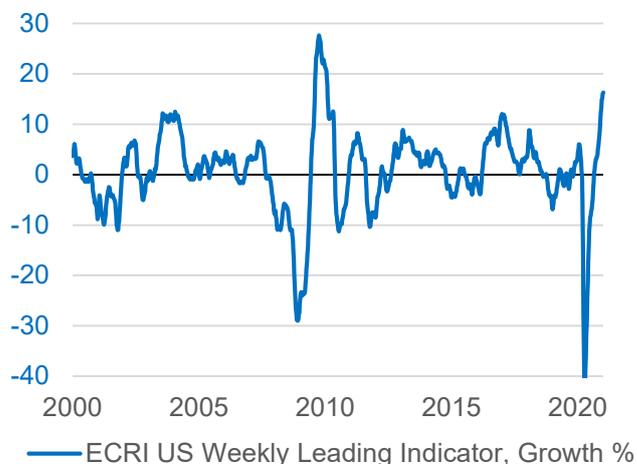
**Les indicateurs économiques avancés s'accélèrent** : L'indicateur économique avancé hebdomadaire ECRI US continue de s'accélérer, ce qui souligne la dynamique positive qui devrait se traduire par des annonces de bénéfices réconfortantes pour le T4 et des prévisions positives pour 2021. Ceci reste un puissant moteur de la dynamique boursière, ainsi que les taux d'intérêt réels à long terme.

### NOUVEAUX SOMMETS POUR LES ACTIONS INTERNATIONALES - RENDEMENT DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES AMÉRICAINES À HAUT RENDEMENT : À PEINE 4,2 %



Source : Refinitiv Datastream

### LES INDICATEURS ÉCONOMIQUES AVANCÉS ECRI AUX ÉTATS-UNIS ONT BONDÉ EN JANVIER 2021



Source : Goldman Sachs, MSCI

## Conclusions

Grâce aux conditions de liquidité aisées, de nombreuses entreprises en profitent pour réparer leur bilan via des augmentations de capital ou des émissions obligataires. Des mini-bulles sont apparues ici et là, nous poussant à être un peu plus prudents à court terme. À moyen terme, les marchés actions seront soutenus par les politiques monétaires, budgétaires et la campagne de vaccination. Les indicateurs de confiance restent solides ainsi que les résultats des entreprises.

## Saison des résultats T4 2020

### Des publications très solides aux Etats-Unis

La saison des résultats du T4 2020 a démarré très fortement : Les entreprises américaines ayant publié leurs résultats jusqu'à présent (environ 40% du S&P 500) dépassent leurs prévisions dans 84% des cas (bien au-dessus de la moyenne de 74 %).

Les bénéfices aux Etats-Unis ont jusqu'à présent surpris de 13,6 % en moyenne au-delà des attentes (un peu dopés par des profits « exceptionnels » pour les financières, notamment une baisse des provisions); c'est bien supérieur à la moyenne sur 5 ans de 6,3 %. Si cette tendance se maintient, ce serait la quatrième plus grande surprise en pourcentage des bénéfices depuis 2008.

Avec cette tendance, le 4ème trimestre pourrait afficher une croissance des bénéfices positive en glissement annuel aux Etats-Unis ; ce serait une grande réussite dans le contexte de pandémie.

Les entreprises fournissent aujourd'hui des perspectives pour 2021 alors que jusque récemment, beaucoup n'osaient pas être trop précises. Les prévisions de bénéfices n'ont pas cessé d'être revues à la hausse ces derniers mois (voir graphique).

Révisions positives également en Europe mais qui s'estompent

Nous observons aussi de nombreuses révisions de bénéfices positives en Europe. Toutefois, avec la résurgence de la Covid-19 dans certains pays, les nouvelles variantes et la lenteur des vaccinations, les révisions de bénéfices sont un peu en perte de vitesse.

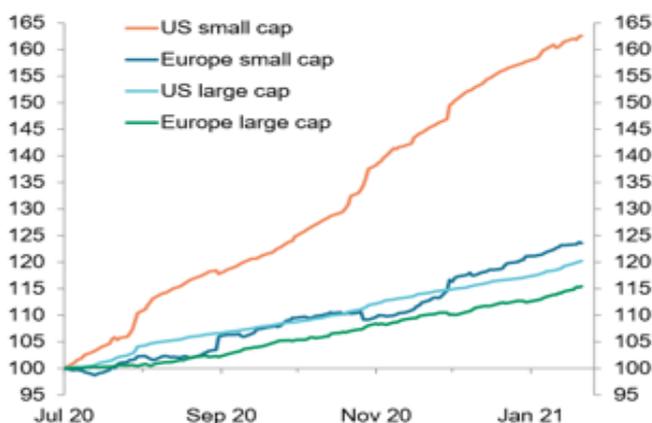
En Europe, après les fortes révisions à la hausse récentes des bénéfices, les prévisions des bénéfices par action (BPA) en 2021 sont désormais inférieures de 5% au BPA 2019. Les dernières améliorations ont été observées principalement dans les matériaux, l'énergie et l'automobile.

Les prévisions de BPA du consensus des analystes pour 2022 sont désormais 11 % au-dessus du BPA 2019.

Nous en sommes encore au début de la saison de publication des résultats du T4 en Europe, mais il y a eu de nombreuses surprises positives dans différents secteurs. Plusieurs résultats de valeurs technologiques en Europe étaient impressionnants.

Mais il y a de la nervosité liée aux nouvelles souches de la Covid-19, en particulier les variantes anglaises et sud-africaines. Cela pèse sur la confiance.

### ATTENTES BÉNÉFICIAIRES (HORIZON DE 12 MOIS)



Data as of 23 January 2021. Sources: FactSet, BNP Paribas Asset Management.

### RÉVISIONS DES BÉNÉFICES (HAUSSES PAR RAPPORT À BAISSSES)



Data as of 23 January 2021. Sources: FactSet, BNP Paribas Asset Management.

## Conclusions

A l'image des publications de résultats du T2 et du T3 2020, le T4 2020 affiche des résultats bien supérieurs aux attentes, notamment aux Etats-Unis. Les analystes se sont montrés trop prudents après les premières périodes de lock-downs liées à la Covid-19. En Europe, les premiers résultats des entreprises au T4 sont également encourageants. Les bénéfices en amélioration sont un soutien important pour les actions.

## Thème du mois

### Est-il temps de sortir des Big Tech ?

L'année 2021 pourrait-elle être une répétition de l'année 2020 ? Les 'Méga caps' technologiques américaines, personnifiées par le groupe des 'FAANG' (notamment Facebook, Apple, Amazon, Netflix et Google), ont progressé de plus de 100 % en 2020, en tête des bourses mondiales. L'une des questions les plus fréquemment posées que nous recevons est : « C'est sûrement déjà allé trop loin, et cela va corriger ? »

**Les leçons des années 1990 :** Les années 1990 ont été une décennie fructueuse pour les investisseurs boursiers. Dès 1995, des investisseurs de renom comme Ray Dalio de Bridgewater et Peter Lynch de Fidelity mettaient en garde contre les risques d'une importante correction boursière, suite au gain de 38 % enregistré par le S&P500 cette année-là.

« **Exubérance irrationnelle** » : Ceci a été suivi fin 1996 (après un nouveau gain de 23 % pour le S&P500) par un avertissement similaire du président de la Réserve fédérale américaine de l'époque, Alan Greenspan, concernant une « exubérance irrationnelle » des marchés financiers.

**De 1997 à 2000, le Nasdaq encore plus décollé !** Sur les cinq années allant de 1994 à 1999, l'indice composite Nasdaq a gagné environ 40 % par an, progressant de 86 % rien qu'en 1999, et encore 15 % supplémentaires sur les premiers mois de 2000. Nous en déduisons qu'il est difficile d'estimer le top d'un marché parabolique, avec le risque potentiel de rater des gains supplémentaires considérables

**Où se concentrer dans la technologie aujourd'hui ?** Deux secteurs de la technologie peuvent selon nous continuer à particulièrement bien performer, surperformant potentiellement les 'Méga-caps' FAANG en 2021. **Il s'agit des actions de l'industrie des semi-conducteurs et des jeux vidéo & eSports.**

Le secteur des semi-conducteurs devrait bénéficier de la croissance structurelle de la demande de processeurs, de puces de mémoire et de stockages grâce au boom des investissements dans les infrastructures de téléphonie mobile 5G et d'intelligence artificielle. Ceci permettra à son tour l'Internet des Objets, ce qui stimulera la demande pour beaucoup plus de composants semi-conducteurs.

#### LA SURPERFORMANCE DE L'INDICE S&P 500 A ÉTÉ CAUSÉE PRESQUE ENTIÈREMENT PAR LE TOP 10 (TECH)



Source : BNP Paribas, Refinitiv Datatsream

#### SEMI-CONDUCTEURS ET JEUX VIDÉO CONTINUENT DE MENER LA TECHNOLOGIE MONDIALE



Source : BNP Paribas, VanEck, S & P

### Conclusions

Il est peu probable que les méga-caps technologiques américaines surperforment en 2021, comme elles l'ont fait en 2020, compte tenu des niveaux de valorisation initiaux bien plus élevés et des risques liés à la réglementation et à la fiscalité américaines et européennes. Les sous-secteurs technologiques que nous préférons incluent les semi-conducteurs, les jeux vidéo et l'eSport.

## Autres préférences thématiques

### Les énergies renouvelables sous les projecteurs

**Les mesures de relance de l'UE et des États-Unis se sont concentrées sur les énergies propres :** La combinaison du Fonds de relance de l'UE et de nouvelles mesures de relance budgétaire aux États-Unis de la part de la nouvelle administration démocrate conforte la forte dynamique des actions énergies propres, même après une excellente année 2020 pour le secteur.

**Tous les indices relatifs aux énergies propres ne sont pas créés de la même manière :** Il est intéressant de noter que le choix de l'indice mondial d'actions liées aux énergies propres à suivre a un impact considérable sur les performances des investisseurs au cours des deux dernières années. L'indice Wilderhill Clean Energy a performé plus du double de l'indice S&P Global Clean Energy depuis le début de l'année 2019.

**Ceci reflète d'énormes différences de pondération sectorielle :** L'indice Wilderhill a une forte concentration de sociétés de technologie de l'hydrogène, des piles à combustible et des batteries dans sa méthodologie, tandis que l'indice S&P 500 a plus de 50% de sa pondération dans les services aux collectivités.

**L'énergie propre a démarré l'année 2021 sur les chapeaux de roue :** L'indice Wilderhill Clean Energy a progressé de plus de 20 % sur le seul mois de janvier.

### Les petites et moyennes capitalisations ('SMID caps') devraient continuer à surperformer

L'écart de valorisation très élevé qui s'était creusé entre les petites et les grandes entreprises après l'effondrement des marchés des actions en mars 2020 a été en partie comblé. Raymond James & Associates, une institution bancaire multinationale américaine, a calculé que **"Le Russell 2000 a surperformé le S&P500 de 24% depuis le 23 mars**, contre 51% au début des années 2000 et 25% au début du cycle post-Grande crise financière". En outre, **en janvier de cette année, les petites entreprises américaines ont gagné 4,8% contre -1,1% pour le S&P500.**

Le consensus estimé du S&P500 P/E est de 23x (cher!); le S&P500 P/E médian est maintenant autour de 18,5 alors que le Russell 2000 médian (ajusté pour les actions sans ou à faibles bénéfices) est de 14x (toujours bon marché !). **La décote entre les petites et les grandes capitalisations est encore extrêmement large sur une base historique.** En outre, les "SMID caps" devraient augmenter leurs bénéfices plus rapidement en 2021 : +41% de croissance du BPA pour l'indice US S&P mid 400 et +79% pour l'indice US S&P small 600.

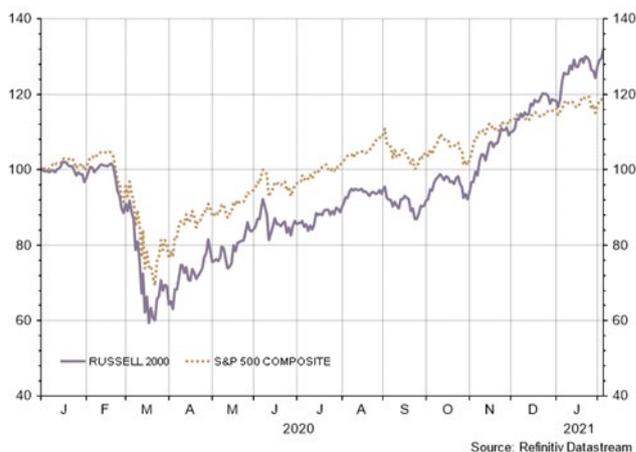
On observe une situation similaire pour les "SMID caps" européennes

#### DE GRANDES DISPARITÉS DANS LES INDICES ÉNERGIES PROPRES, MAIS TOUS SE SONT BIEN COMPORTEÉS CES DERNIERS TEMPS



Source : Yahoo Finance

#### LE RUSSELL 2000 (PETITES CAPIS US) SURPERFORME NETTEMENT LE S&P 500 (INDICES REMIS EN BASE 100)



Source : Refinitiv Datastream

## Conclusions

Certains thèmes d'investissement que nous avons recommandés se portent très bien, entre autres : l'énergie propre ou le thème de la reflation, y compris les petites et moyennes capitalisations où nous pouvons encore trouver de la valeur. Certaines entreprises spécialisées dans les semi-conducteurs, fort nécessaires pour les technologies propres, les jeux et autres loisirs en ligne et toute une série de nouvelles technologies ont encore de belles années devant elles !

## Préférences sectorielles

Nous aimons les secteurs cycliques, mais préférons acheter sur baisse

Nous continuons à jouer la reprise économique en cours via les secteurs des matériaux, les industrielles, l'assurance et l'énergie européenne (nous sommes positifs sur ces secteurs).

La pharmacie et l'immobilier globalement ainsi que la technologie européenne ne sont pas surévaluées; ils apportent de la diversification et réduisent la volatilité des portefeuilles. De plus, leurs perspectives s'améliorent également.

En janvier (voir graphique), plusieurs de nos secteurs/ industries préférés se sont bien comportés en Europe (matériaux, technologie, énergie, soins de santé). Ceci dit, l'assurance et l'immobilier sont restés à la traîne jusqu'ici en 2021.

Certains doutes ont refait surface : De nouvelles variantes du coronavirus pourraient entraver les mouvements des gens et retarder la reprise dans le secteur des services (y compris l'immobilier commercial).

Pas de changement dans notre allocation sectorielle ce mois-ci.

Aux États-Unis, l'énergie, les technologiques et les soins de santé ont été solides tandis que les valeurs industrielles, les biens de consommation de base et les télécommunications ont cédé du terrain.

Outre l'automobile et l'énergie pour lesquelles nous recommandons la sélectivité (certaines entreprises sont plus avancées et mieux positionnées dans leur restructuration et dans la transition énergétique que d'autres), les banques sont bon marché. Mais le contexte reste difficile pour les banques universelles avec une courbe des rendements toujours plate, des disruptions et une concurrence accrue des acteurs en ligne. Nous recommandons toujours la sélectivité pour ce secteur.

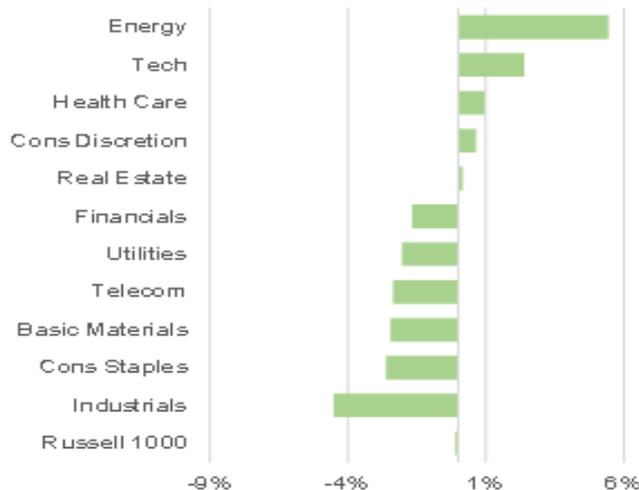
Nous privilégions une approche thématique pour la technologie (nous apprécions les semi-conducteurs, la 5G, l'Intelligence Artificielle et la techno européenne), ainsi que pour la consommation durable, les télécoms et les services aux collectivités. Nous évitons la consommation de base (secteur cher et trop défensif).

### PERFORMANCES DES ACTIONS EUROPÉENNES CETTE ANNÉE AU 27 JANVIER 2021



Source: STOXX

### PERFORMANCES DES ACTIONS AMÉRICAINES CETTE ANNÉE AU 27 JANVIER 2021



Source: Russell

## Conclusions

Nous continuons de recommander de jouer la reprise économique en cours, et à ce stade, en achetant sur faiblesse après les fortes performances récentes des cycliques et des actions 'de valeur' et en raison de quelques doutes sur les nouvelles variantes du coronavirus et sur la rapidité des programmes de vaccination en Europe continentale. Se diversifier avec des pharmaceutiques, de l'immobilier et certaines technologiques (semi-conducteurs, 5G, AI, technos européennes).

## Préférences sectorielles

	SECTOR (MSCI level 1)	INDUSTRY		
		+	=	-
+	Real Estate	Real Estate		
	Materials	Materials		
	Industrials	Commercial Services & Supplies Infrastructure Capital Goods Transportation		
		Health Care	Pharmaceuticals & Biotech	Health Care Equipt, tech & Services
=	Technology	EU Tech Hardware EU Software & Services EU Semiconductors & Equip	US Tech Hardware US Software & Services US Semiconductors & Equip	
		Financials	Insurance	Banks & Divers. Fin.
		Energy	EU Energy	US Energy
	Consumer Discretionary		Consumer Durables & Apparel (Luxury goods) Consumer Services Retail Automobile & Components	
		Communication Services		Telecom Media
	Utilities		Utilities	
-	Consumer Staples			HPC Food & Beverage Food Retail

## Performances sectorielles sur 3 mois et en 2021 (au 26/01/2021)

26/01/2021	MSCI USA (in \$)		MSCI EUROPE (in LC)	
	-3M	YTD	-3M	YTD
<i>MSCI Zone</i>	<i>14,0</i>	<i>2,5</i>	<i>14,5</i>	<i>2,3</i>
<b>Energy</b>	<b>36,9</b>	<b>7,1</b>	<b>40,4</b>	<b>5,7</b>
<b>Materials</b>	<b>13,2</b>	<b>0,6</b>	<b>19,1</b>	<b>3,8</b>
<b>Industrials</b>	<b>10,3</b>	<b>-1,6</b>	<b>15,3</b>	<b>2,5</b>
<b>Consumer Discretionary</b>	<b>17,1</b>	<b>5,3</b>	<b>17,6</b>	<b>0,4</b>
<b>Consumer Staples</b>	<b>2,8</b>	<b>-2,0</b>	<b>2,7</b>	<b>-0,2</b>
<b>Health Care</b>	<b>11,3</b>	<b>4,3</b>	<b>6,5</b>	<b>5,0</b>
<b>Financials</b>	<b>20,6</b>	<b>0,9</b>	<b>22,1</b>	<b>0,7</b>
<b>Information Technology</b>	<b>15,8</b>	<b>2,9</b>	<b>22,2</b>	<b>5,3</b>
<b>Communication Services</b>	<b>15,7</b>	<b>3,2</b>	<b>10,5</b>	<b>1,9</b>
<b>Utilities</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,9</b>	<b>9,9</b>	<b>1,5</b>

# Prévisions IBES pour l'Europe et les États-Unis

Price index - in €																						
26/01/2021	PE				EPS Growth - %				1m / 3m % Δ in EPS								Sales growth - %			1m / 3m % Δ in Sales		Divid end yield (%)
	2020	2021	2022	12m fwd	2020	2021	2022	12m fwd	2020	2021	2022	12m fwd	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021		
<b>MSCI EUROPE (€) (*)</b>	<b>24,1</b>	<b>17,3</b>	<b>15,0</b>	<b>17,1</b>	<b>-30,9</b>	<b>39,1</b>	<b>15,8</b>	<b>36,0</b>	<b>0,5</b>	<b>3,4</b>	<b>1,3</b>	<b>2,8</b>	<b>0,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>2,7</b>	<b>-9,3</b>	<b>6,8</b>	<b>4,47</b>	<b>0,1</b>	<b>0,11</b>	<b>2,7</b>
<i>(*) EU15 + Switzerland + Norway</i>																						
MSCI UK (€)	20,9	14,2	12,5	14,1	-38,0	46,8	13,9	41,4	0,5	1,7	3,4	7,6	1,4	4,2	3,2	7,2	-16,0	10,4	5,2	0,0	-0,2	3,8
MSCI Switzerland (CHF)	22,5	19,4	17,5	19,2	-8,0	16,0	10,8	15,4	0,2	1,2	-0,1	0,8	-0,2	0,5	-0,1	0,8	-7,6	4,2	3,8	0,2	0,8	2,6
MSCI Germany	22,9	16,3	13,8	16,0	-22,5	40,4	18,3	37,6	0,9	4,3	0,8	-0,3	0,6	-0,6	0,7	-0,3	-3,7	5,5	4,8	-0,1	0,4	2,6
MSCI France	30,2	18,3	15,2	18,0	-45,3	65,1	20,2	59,6	0,0	2,6	1,0	1,6	0,7	1,2	1,0	1,6	-11,3	7,3	3,5	0,2	0,1	1,9
MSCI Spain	29,3	16,2	13,3	15,9	-58,0	80,3	22,1	72,4	-0,2	24,5	0,1	-0,7	0,0	1,1	0,1	-0,5	-13,2	4,1	3,7	0,0	-1,5	4,5
MSCI The Netherlands	29,3	24,2	20,7	24,0	-9,6	20,8	16,9	20,4	-1,2	-2,1	-0,1	0,9	-0,2	-0,2	-0,1	0,8	3,4	1,2	4,4	-0,1	0,6	1,5
MSCI Belgium	24,2	21,4	18,9	21,9	-33,6	13,2	17,5	17,0	0,0	5,4	-0,6	-0,7	-0,8	0,6	-0,6	-0,7	-11,9	5,7	2,0	-0,2	0,5	1,8
MSCI EUROPE ENERGY	68,0	14,6	10,2	14,1	-85,3	364,9	43,8	269,5	-1,0	0,6	7,2	12,4	1,8	4,8	6,5	11,4	-31,4	19,2	8,1	0,0	-1,9	6,0
MSCI EUROPE MATERIALS	22,1	15,3	15,4	15,4	-12,0	44,7	-0,6	35,2	1,8	6,8	9,5	20,0	5,8	14,6	9,2	19,7	-11,0	11,6	1,5	0,3	0,9	2,7
MSCI EUROPE INDUSTRIALS	40,6	23,3	19,4	22,8	-48,9	73,8	20,3	65,7	1,7	-5,1	0,4	-0,4	0,2	0,2	0,3	-0,3	-13,1	6,2	5,0	0,4	0,6	1,6
MSCI EUROPE CAP GDS	39,4	23,0	19,2	22,4	-48,7	71,7	19,4	63,6	2,2	-7,8	0,2	-0,5	-0,1	-0,1	0,1	-0,5	-14,3	5,5	4,7	0,4	0,9	1,6
MSCI EUROPE COML SVS/SUP	28,5	24,0	21,5	23,9	-17,2	18,6	11,6	17,6	0,5	2,3	-0,3	0,4	0,0	1,1	-0,3	0,5	-8,9	5,9	5,6	0,2	0,5	1,8
MSCI EUROPE TRANSP	169,9	25,4	18,3	24,6	-87,5	569,1	39,0	368,6	1,7	4,8	2,7	-0,5	2,3	1,0	2,7	-0,3	-8,7	10,4	6,2	0,5	-0,3	1,3
MSCI EUROPE CONS DISCR	60,0	19,8	15,7	19,5	-67,4	202,8	26,3	163,3	6,8	22,9	1,7	7,3	1,9	6,2	1,7	7,2	-13,2	11,9	7,0	0,1	1,0	1,1
MSCI EUROPE AUTO & COMPO	65,8	8,9	7,0	8,7	-86,1	635,4	27,6	391,9	32,3	354,5	2,1	14,2	2,4	10,3	2,1	13,8	-14,0	10,9	5,7	0,1	1,2	1,9
MSCI EUROPE CONS DUR/APP	48,6	27,4	23,5	27,2	-45,7	77,5	16,4	66,0	0,9	2,3	2,0	3,7	1,8	3,7	1,9	3,6	-14,9	16,9	7,2	0,1	0,4	1,0
MSCI EUROPE CONS SVS	162,8	43,3	25,0	38,8	-84,6	275,7	73,1	204,8	-28,9	-63,5	-2,7	-19,4	0,0	-5,9	-2,4	-16,5	-14,5	5,0	15,3	-0,7	0,0	0,2
MSCI EUROPE RETAILING	65,1	37,1	29,0	37,4	-19,6	75,3	28,1	72,5	3,7	6,1	1,0	5,1	0,5	3,7	1,0	4,9	1,0	15,3	3,8	0,7	1,5	0,6
MSCI EUROPE CONS STAPLES	21,0	19,3	17,7	19,1	-10,2	8,6	9,1	9,0	-0,5	-0,6	-0,8	-1,0	-0,8	-0,7	-0,8	-1,0	-3,0	1,5	3,2	0,0	0,2	2,8
MSCI EUROPE FD/STAPLES RTL	15,1	13,5	12,6	13,6	-3,7	12,2	6,7	10,0	-2,1	-4,5	0,3	2,6	0,1	2,3	0,0	1,8	0,3	-0,2	1,8	-0,1	0,2	3,4
MSCI EUROPE FD/BEV/TOB	21,3	19,4	17,6	19,1	-12,6	9,5	10,1	10,4	-0,5	-0,4	-1,1	-1,4	-1,0	-1,2	-1,1	-1,4	-7,5	3,3	4,4	-0,1	-0,1	2,9
MSCI EUROPE H/H PERS PRD	22,9	21,9	20,4	21,8	-6,0	4,4	7,5	4,7	0,3	0,8	-0,5	-1,3	-0,4	-0,8	-0,5	-1,2	-0,7	1,7	3,9	0,4	0,9	2,5
MSCI EUROPE HEALTH CARE	19,4	17,8	16,0	17,7	-0,8	9,0	11,2	9,2	-0,1	-0,1	-0,5	-1,8	-0,6	-1,9	-0,5	-1,8	1,5	5,0	5,4	-0,2	-1,0	2,7
MSCI EUROPE H/C EQ/SVS	31,8	25,9	22,9	25,6	-13,7	23,1	13,2	21,7	1,3	0,0	0,5	-1,4	0,3	-1,3	0,4	-1,3	0,9	6,4	6,0	-0,1	-0,3	1,1
MSCI EUROPE PHARM/BIOTEC	17,9	16,7	15,0	16,5	1,0	7,3	10,9	7,6	-0,2	-0,1	-0,7	-1,8	-0,8	-2,0	-0,7	-1,9	1,8	4,6	5,3	-0,2	-1,2	3,1
MSCI EUROPE FINANCIALS	15,5	11,5	9,7	11,3	-36,7	35,3	18,3	33,6	-0,4	10,2	0,4	2,8	0,4	1,6	0,4	2,8	-4,3	1,4	3,4	0,0	0,9	3,4
MSCI EUROPE BANKS	16,4	10,8	8,5	10,5	-55,5	52,1	27,3	49,2	-0,6	24,2	0,6	3,6	0,5	1,3	0,6	3,3	-6,1	-0,5	1,9	0,0	0,6	3,4
MSCI EUROPE DIV FIN	17,1	15,9	13,5	15,8	6,7	7,4	18,5	7,8	0,5	8,7	1,7	6,6	1,4	6,6	1,7	7,0	-0,8	-3,6	2,6	0,0	1,6	2,0
MSCI EUROPE INSURANCE	13,7	10,2	9,5	10,2	-21,0	34,0	7,9	31,2	-0,6	-0,3	0,4	-0,2	-0,3	-0,3	0,3	-4,2	3,9	4,4	0,0	0,9	4,3	
MSCI EUROPE REAL ESTATE	19,3	18,0	16,7	18,0	-9,1	6,9	7,9	6,0	-1,4	-4,6	-0,8	-0,7	0,6	0,8	-0,6	-0,6	-1,9	1,0	2,1	0,1	-2,5	3,9
MSCI EUROPE IT	33,9	30,3	25,9	29,7	-2,2	12,1	16,8	12,7	1,6	3,5	0,1	-5,9	-0,1	-6,8	0,2	-5,9	1,1	7,5	6,2	0,3	-0,4	0,9
MSCI EUROPE S/W & SVS	30,8	28,2	24,7	27,9	-15,8	9,4	14,0	10,0	0,0	1,7	-0,6	-10,2	-0,3	-12,3	-0,6	-10,4	-2,3	9,0	6,4	0,1	-0,9	1,2
MSCI EUROPE TCH H/W/EQ	21,4	21,5	18,4	21,1	18,3	-0,2	16,9	2,8	4,6	5,9	-1,6	-9,2	-1,7	-5,6	-1,2	-8,3	0,2	1,1	3,7	0,6	-0,2	0,9
MSCI EUROPE COMM. SERVICES	17,4	14,8	13,1	14,8	-15,7	17,1	13,6	16,3	0,2	-1,9	0,0	-0,8	0,0	0,7	0,0	-0,7	-0,2	2,5	2,0	0,1	0,1	4,4
MSCI EUROPE TELECOM	15,6	13,7	12,1	13,7	-9,8	13,9	13,4	13,2	0,3	-2,3	0,1	-1,0	-0,2	0,4	0,0	-0,9	1,8	2,1	1,4	0,0	0,1	5,4
MSCI EUROPE MEDIA & ENTER.	24,1	18,7	16,3	18,5	-32,6	29,2	14,3	28,1	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,7	1,4	-0,1	0,0	-8,9	4,5	4,8	0,3	-0,1	1,7
MSCI EUROPE UTILITIES	19,3	17,5	16,5	17,5	6,3	10,1	6,3	9,3	0,9	1,1	0,3	0,4	0,1	0,4	0,4	0,4	11,2	4,3	2,2	-0,1	-1,2	3,6

26/01/2021	PE				EPS Growth - %				1m / 3m % Δ in EPS								Sales growth - %			1m / 3m % Δ in Sales		Divid end yield (%)
	2020	2021	2022	12m fwd	2020	2021	2022	12m fwd	2020	2021	2022	12m fwd	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021		
<b>MSCI USA</b>	<b>28,8</b>	<b>23,8</b>	<b>20,6</b>	<b>23,3</b>	<b>-9,9</b>	<b>21,3</b>	<b>15,3</b>	<b>20,5</b>	<b>0,1</b>	<b>5,3</b>	<b>1,8</b>	<b>4,21</b>	<b>1,04</b>	<b>3,19</b>	<b>1,73</b>	<b>4,08</b>	<b>-1,5</b>	<b>8,4</b>	<b>6,8</b>	<b>0,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,9</b>
MSCI USA ENERGY	29,3	17,5	27,7	-108,8	67,7					20,4	27,1	6,5	13,2	18,3	25,1	-34,5	20,2	12,3	0,0	-1,6	5,0	
MSCI USA MATERIALS	27,9	21,2	19,2	20,9	-9,2	32,0	10,3	29,6	0,9	5,2	2,6	7,0	1,9	6,2	2,6	6,9	-5,9	9,3	3,7	0,2	0,8	1,8
MSCI USA INDUSTRIALS	31,3	24,0	20,1	23,6	-22,6	30,3	19,7	30,1	-0,3	6,9	0,0	1,8	0,5	2,9	0,1	2,0	-7,9	7,6	6,8	0,0	1,1	1,6
MSCI USA CAP GDS	29,5	22,9	19,1	22,4	-29,1	28,6	20,0	27,8	-0,5	6,0	0,3	1,3	0,4	2,6	0,3	1,4	-11,1	7,5	6,6	0,0	0,6	1,7
MSCI USA COML SVS/SUP	35,7	32,3	28,7	31,8	2,5	10,6	12,6	11,0	0,5	5,2	-0,1	2,8	0,0	3,0	0,0	3,0	-0,6	8,3	6,1	0,0	1,0	1,1
MSCI USA TRANSP	35,9	24,6	20,2	24,3	-2,4	46,0	21,5	48,1	0,3	13,1	-0,7	3,2	1,0	4,0	-0,6	3,4	0,9	7,8	7,4	0,0	2,6	1,6
MSCI USA CONS DISCR	58,4	38,6	29,7	37,7	-23,0	51,5	29,7	49,2	0,1	15,1	0,5	5,2	0,6	5,6	0,5	5,2	2,4	14,1	10,5	0,1	2,2	1,3
MSCI USA AUTO & COMPO	88,7	45,1	37,6	44,4	-36,5	96,5	20,2	84,9	0,3	136,3	1,8	19,7	1,3	9,6	1,7	18,6	-12,3	22,2	7,5	0,1	1,7	0,2
MSCI USA CONS DUR/APP	28,4	22,5	19,4	22,7	25,3	26,2	15,9	26,2	0,4	10,3	1,0	10,0	0,5	8,1	1,0	10,0	4,9	15,2	8,5	0,1	2,5	1,3
MSCI USA CONS SVS	63,1	28,6	54,7	-113,4	120,5						-1,1	-12,2	0,2	0,8	-0,8	-9,7	-34,6	26,9	23,5	-0,2	-3,4	1,6
MSCI USA RETAILING	48,0	38,1	30,6	37,5	6,4	26,2	24,5	26,5	0,2	6,8	0,3	3,3	0,5	5,2	0,3	3,5						

---

NOTRE ÉQUIPE DE STRATÉGISTES

---

∨  
FRANCE 0

**Edmund Shing**  
Global Chief Investment Officer

ASIE

**Prashant BHAYANI**  
Chief Investment Officer, Asie

**Grâce TAM**  
Chief Investment Advisor, Asie

∨  
BELGIQUE

**Philippe Gijssels**  
Chief Investment Advisor

**Alain GERARD**  
Senior Investment Advisor, Actions

**Xavier TIMMERMANS**  
Senior Investment Strategy, PRB

∨  
LUXEMBOURG

**Guy ERTZ**  
Chief Investment Advisor

**Edouard DESBONNETS**  
Investment Advisor, Fixed Income





## Capitalisation.bnpparibas

### AVERTISSEMENT / DISCLAIMER

Ce document commercial est communiqué par le Métier de la Gestion de fortune de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège Social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, enregistré sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, enregistré en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être communiqué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses collaborateurs ou administrateurs peuvent exercer des fonctions dans ces produits ou traiter avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2021). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.

