

# STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Janvier 2021



## EN BREF

- Perspectives économiques
- Perspectives des marchés
- Marchés obligataires
- Marchés des changes
- Marchés actions
- Matières premières
- Fonds alternatifs



# PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES PRINCIPALES

### Croissance

	BNP Paribas Prévisions			Révisions de prévisions (%)	
	2019	2020	2021	2020	2021
<b>Croissance du PIB</b>					
<b>Global</b>					
États-Unis	2,2	-3,6	3,7	0,6	-0,5
Japon	0,7	-5,4	1,5	0	0,3
Royaume-Uni	1,5	-11,5	6,4	-1,8	-0,5
<b>Zone euro</b>	<b>1,3</b>	<b>-7,5</b>	<b>5,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>
Allemagne	0,6	-5,9	4,2	-0,3	-0,5
France	1,5	-9,5	6,3	0,3	-0,5
Italie	0,3	-9,1	6,0	0,9	0,7
<b>Emergents</b>					
Chine	6,1	2	8,6	-0,5	1,1
Inde*	4,2	-11,4	11,6	0	2
Brésil	1,1	-4,5	3,0	0,5	0,0
Russie	1,3	-4,5	3,8	0,5	0,7

\* Année budgétaire  
Source: Refinitiv - BNP Paribas  
25/11/20

### Inflation

	BNP Paribas Prévisions			Révisions de prévisions (%)	
	2019	2020	2021	2020	2021
<b>IPC Inflation %</b>					
<b>Avancés</b>					
États-Unis	1,8	1,3	1,9	0,0	0,0
Japon	0,5	0,0	-0,4	0,0	-0,1
Royaume-Uni	1,8	0,9	1,5	0,2	0,2
<b>Zone euro</b>	<b>1,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
Allemagne	1,4	0,4	1,3		
France	1,3	0,5	0,6		
Italie	0,6	-0,2	0,5		
<b>Emergents</b>					
Chine	2,9	2,6	2,3	-0,2	0,0
Inde*	4,8	5,8	4,3	0,3	0,9
Brésil	3,7	3,1	4,0	0,5	1,4
Russie	4,3	3,4	3,5	0,1	0,0

\* Année budgétaire  
Source: Refinitiv - BNP Paribas  
25/11/20

## PRINCIPAUX RISQUES DES MARCHÉS FINANCIERS

### Risques Positifs

1. Un revirement dans la rapidité de la vaccination et l'utilisation de différents vaccins pourraient apporter une surprise positive. Un traitement efficace et des taux de mortalité plus faibles seraient positifs.

### Risques négatifs

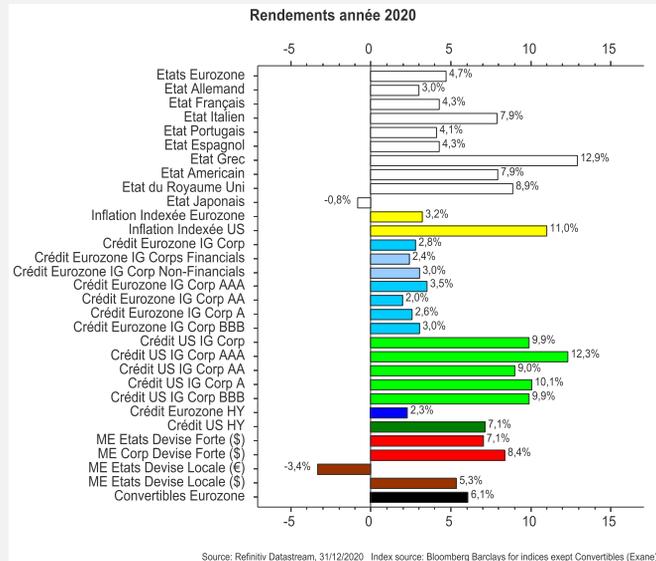
1. Le gouvernement américain étant divisé, cela pourrait mener le pays vers un échec dans la recherche d'un compromis budgétaire impliquant une reprise plus faible et une inflation plus faible que prévu. En Europe, nous pourrions assister à une mise en œuvre plus lente des programmes de dépenses.
2. La vaccination pourrait ne pas répondre aux attentes et les taux d'infection plus élevés pourraient avoir un impact sur l'activité économique pendant une période plus longue.
3. Les préoccupations géopolitiques concernant les relations entre les États-Unis et la Chine pourraient avoir un impact sur le commerce mondial.
4. Un accord Brexit a été conclu, l'économie britannique pourrait souffrir plus que prévu et cela pourrait peser sur les autres pays de la zone euro.
5. La hausse des rendements réels pourrait avoir un effet négatif sur un grand nombre d'actifs.

# PERSPECTIVES DES MARCHÉS

ACTIONS	+	MONDE	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>Des perspectives positives pour 2021, basées sur la normalisation de l'activité économique et une forte croissance des bénéfices.</li> <li>Les conditions de sur-achat sont susceptibles de générer une augmentation de la volatilité.</li> <li>Les taux réels à long terme soutiennent des valorisations élevées.</li> </ul>
		MARCHES FINANCIERS	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nous restons positifs sur les marchés actions de la zone euro : structure favorable dans un contexte d'amélioration de la croissance mondiale.</li> <li>Nous passons les actions britanniques en positif, compte tenu de l'issue favorable des négociations sur le Brexit. La livre sterling étant susceptible de se renforcer suite à la réduction <b>de l'incertitude concernant l'économie britannique, nous préférons une exposition plus</b> importante aux petites et moyennes capitalisations et à l'économie nationale.</li> <li>Le mois dernier, nous avons passé le Japon en positif: pro cyclicité, niveaux de rentabilité en hausse et valorisations attrayantes.</li> <li>Positif sur les marchés émergents: profil de croissance des bénéfices supérieur et marge de réévaluation supplémentaire. Notamment sur l'Asie (Chine, Taiwan, Corée du Sud, Inde, Singapour et Indonésie).</li> </ul>
		SECTEURS D'ACTIVITE	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>Positif sur le secteur immobilier</li> <li>Positif sur ces secteurs procycliques : Matériaux, industrie et assurance.</li> <li>Positif sur ce secteur défensif : Les soins de santé.</li> <li>En Europe: Positif sur la technologie et <b>l'énergie</b>.</li> </ul>
OBLIGATIONS	-	GOVIES	-/=	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nous sommes négatifs sur les emprunts d'État allemands, quelle que soit leur maturité, et sur les emprunts d'État américains à long terme.</li> <li>Nous sommes positifs sur la partie courte de la courbe des taux américains pour les investisseurs en USD, car les rendements à court terme n'ont qu'un potentiel de hausse limité.</li> <li>Nous sommes positifs sur la dette périphérique (Portugal, Italie, Espagne, Grèce) avec une stratégie d'achat sur faiblesse.</li> </ul>
		INVEST. GRADE	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nous préférons les obligations d'entreprises aux emprunts d'État.</li> <li>Nous apprécions les obligations IG EUR et US dont la durée est proche de celle de l'indice de référence (respectivement 5 et 8 ans).</li> <li>Nous sommes positifs sur les obligations convertibles de la zone euro.</li> </ul>
		HIGH YIELD	=	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nous sommes neutres aussi bien sur le HY US que sur le HY de la zone euro. Positifs sur les « fallen angels »</li> </ul>
		MARCHES EMERGENTS	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nous sommes positifs sur les obligations émergentes en devise locale et forte, tant pour les investisseurs en USD que pour les investisseurs en EUR.</li> </ul>
TAUX DE CHANGE	/	EURUSD	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nous avons révisé notre objectif EURUSD à 3 mois à 1,20 (de 1,18) et notre objectif à 12 mois est toujours à 1,25.</li> </ul>
		EURGBP	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nous avons ajusté notre objectif EURGBP à 3 mois à 0,88 (de 0,9) et notre objectif à 12 mois est de 0,86 (de 0,88).</li> </ul>
MATIERES PREMIERES	+	PETROLE	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>Début 2021, les perspectives d'une nouvelle reprise de la demande devraient soutenir les prix. Nous pensons que le Brent restera dans une fourchette de 45\$ à 55\$ au premier semestre 2021 et de 50\$ à 60\$ au second semestre.</li> </ul>
		OR	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les vaccins pourraient résoudre la crise sanitaire, mais la situation économique nécessitera encore des politiques monétaires expansionnistes plus longtemps. Les taux d'intérêt négatifs et les craintes d'inflation devraient ramener l'or au-dessus de 2 000\$ en 2021.</li> </ul>
		METAUX DE BASE	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les anticipations d'une reprise économique mondiale synchronisée en 2021, associées à un dollar faible, constituent un support important. La transition énergétique soutient les prix du cuivre et du nickel.</li> </ul>
ALTERNATIVE TIF	/	Ait. UCITS	/	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le mois dernier, nous avons passé l'Event-Driven à positif et avons passé le Macro/Directionnel à Neutre. Positif : Equity long-short, Event-Driven et Relative Value.</li> </ul>

# MARCHE OBLIGATAIRE

- Presque toutes les classes d'actifs obligataires ont enregistré de solides performances en 2020, à l'exception des obligations émergentes en devise locale converties en euros car **l'euro s'est** apprécié tout au long de l'année. La relance sans précédent des banques centrales a poussé les rendements obligataires à leur plus bas niveau et a obligé les investisseurs à prendre plus de risques pour trouver un rendement décent.
- La plupart des classes d'actifs obligataires ont poursuivi leur hausse en décembre, surtout les actifs risqués.
- Les banques centrales devraient rester très actives et accommodantes en 2021. Les rendements obligataires devraient donc se tendre, mais modérément seulement car les banques centrales contrôlent leurs évolutions.
- Nous préférons les obligations périphériques, les obligations d'entreprises et émergentes.



## BANQUES CENTRALES

- Les banques centrales principales resteront accommodantes en 2021 pour soutenir la reprise de l'économie. Les taux directeurs devraient rester aux niveaux actuels aux États-Unis et en Europe et les banques centrales poursuivront leurs programmes d'achat d'obligations.

## INVESTMENT GRADE (IG)

- Nous avons une vue positive sur les obligations des IG des États-Unis et de la zone euro. La dynamique offre/demande est favorable. La rareté des obligations devrait persister en 2021, principalement en raison de la baisse des émissions des entreprises.
- Positifs sur les convertibles dans la zone euro.

## OBLIGATIONS DES MARCHES ÉMERGENTS

- Nous sommes positifs sur les obligations émergentes en devise forte et en devise locale. Le contexte économique et la faiblesse attendue du dollar devrait stimuler les flux vers les marchés émergents. Les obligations émergentes offrent un rendement attrayant.

## OBLIGATIONS D'ÉTAT

- Nous prévoyons une légère hausse du rendement des obligations à 10 ans, qui devrait atteindre -0,25 % en Allemagne et 1,40 % aux États-Unis dans 12 mois.
- Nous restons positifs sur les obligations américaines à court terme pour les investisseurs basés en USD et négatifs à la fois pour les obligations américaines à long terme et les obligations allemandes.

## DETTE PÉRIPHÉRIQUE & HIGH YIELD (HY)

- Le QE de la BCE, la faible volatilité des taux, la recherche de rendement et le fonds de relance de l'UE sont favorables aux obligations périphériques. Nous restons positifs sur cette classe d'actifs avec une stratégie d'achat sur faiblesse étant donné que les rendements sont proches de leurs plus bas historiques.
- Les spreads HY se sont comprimés à des niveaux bas qui, à notre avis, ne compensent pas suffisamment les risques. Nous avons une vue neutre sur les obligations HY étant donné l'environnement de recherche de rendement. Nous préférons les « fallen angels ». Leurs spreads sont plus attrayants que les obligations HY les mieux notées.

+	+	+	Notre position pour le mois en cours
▲	▼	▲	Evolution par rapport au mois dernier

# MARCHE DES CHANGES

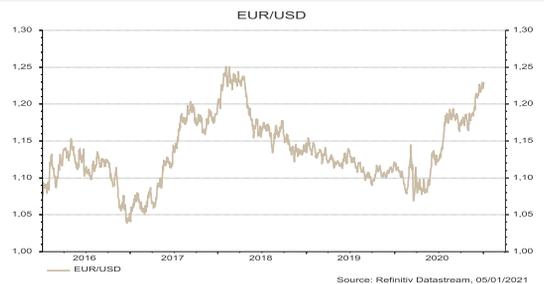
- L'euro a continué à se renforcer par rapport au dollar en décembre, tandis que la monnaie unique a augmenté de 2,4 % par rapport au dollar. L'euro a atteint un sommet autour de 1,23 (valeur d'un euro). Nous avons revu notre objectif 3 mois à 1,20 (de 1,18) et maintenu notre objectif à 12 mois à 1,25.
- Les perspectives pour la livre se sont améliorées, mais la hausse reste limitée. Nous avons revu nos perspectives et prévoyons maintenant 0,88 (0,90 auparavant) sur un horizon de 3 mois et 0,86 (0,88 auparavant) sur un horizon de 12 mois. Il existe un support autour de 0,90.

	Pays	Cours actuel		Objectif à trois mois		Objectif à douze mois	
			06/01/2021	Tendance	Moyen	Tendance	Moyen
Contre euro	Etats-Unis	EUR / USD	1.23	positif	1.20	neutre	1.25
	Royaume-Uni	EUR / GBP	0.91	positif	0.88	positif	0.86
	Suisse	EUR / CHF	1.08	neutre	1.08	négatif	1.11
	Japon	EUR / JPY	127	neutre	125	neutre	128
	Norvège	EUR / NOK	10.36	négatif	10.70	positif	10.10
Contre dollar	Japon	USD / JPY	103	neutre	104	neutre	102
	Canada	USD / CAD	1.27	négatif	1.31	neutre	1.29
	Australie	AUD / USD	0.78	négatif	0.73	négatif	0.73
	Nv-Zélande	NZD / USD	0.73	négatif	0.69	négatif	0.71
	Brésil	USD / BRL	5.32	neutre	5.30	positif	4.50
	Russie	USD / RUB	73.9	négatif	76.0	positif	68.0
	Inde	USD / INR	73.1	négatif	75.0	négatif	75.0
	Chine	USD / CNY	6.46	négatif	6.60	neutre	6.50

Source : Bloomberg - BNP Paribas WM

## EUR/USD

- Le récent mouvement impulsif suggère une consolidation. Le potentiel est toutefois limité. Nous avons révisé notre objectif à trois mois à 1,20 (au lieu de 1,18).
- Au cours des 12 prochains mois, la faiblesse du dollar va encore s'accroître. Nous gardons notre objectif à 1,25.



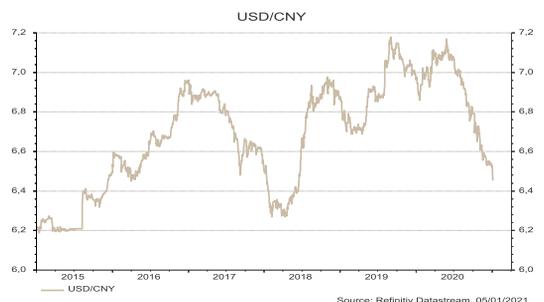
## EUR/GBP

- La livre sterling n'a pas encore connu de rebondissement majeur après l'annonce de l'accord Brexit.
- Les perspectives se sont améliorées. Nous prévoyons 0,88 (0,90 auparavant) sur un horizon de 3 mois et 0,86 (0,88 auparavant) sur un horizon de 12 mois.



## USD/CNY

- Étant donné la forte appréciation du yuan cette année, nous pensons qu'il devrait revenir à sa moyenne mobile 50j de 6,6 (valeur d'un dollar) au cours des trois prochains mois.
- Au cours des 12 prochains mois, nous maintenons notre objectif à 6,5.



Notre position pour le mois en cours  

 Evolution par rapport au mois dernier

# MARCHES ACTIONS

- Des perspectives positives pour 2021, fondées sur une forte reprise de l'activité économique, des taux réels historiquement bas et des prévisions d'inflation en hausse qui devraient alimenter les bénéfices.
- Le sentiment est repassé à Neutre. L'humeur quasi euphorique observée fin novembre s'est calmée, l'indice de peur et d'avidité de CNN étant redevenu Neutre.
- Positif pour le Royaume-Uni après **l'accord** du Brexit avec l'UE - une valeur cyclique redondante qui a maintenant un catalyseur sous la forme d'une réduction de l'incertitude.
- Secteurs/facteurs : Conserver un biais cyclique, ainsi qu'un biais de moyenne/petite capitalisation, pour un meilleur effet de levier en vue d'un rebondissement économique continu.

Perspectives positives pour les actions en 2021 grâce à la forte croissance des bénéfices

	Croissance des bénéfices par action		
	20 (année en cours)	21 (année à venir)	12 prochains mois
MSCI AC World	-15.3	27.3	26.2
MSCI Dev Mkts	-17.2	26.1	24.8
MSCI EM Mkts	-4.6	33.8	33.5
S&P500	-15.2	22.1	21.8
TSX Comp	-34.1	52.6	52.0
Euro Stoxx	-37.1	48.0	47.5
DAX	-15.5	32.2	32.1
CAC	-44.4	60.1	60.3
MIB	-47.8	56.7	56.9
IBEX	-78.2	206.1	198.6
AEX	-25.2	37.7	37.5
FTSE100	-42.7	48.6	46.8
SMI	-6.0	15.9	15.5
Topix	-27.0	-10.9	33.9
ASX200	-19.3	7.8	19.4

Source: IBES

## ACTIONS INTERNATIONALES

- Décembre a été un mois positif pour les marchés boursiers, aidé par la nouvelle des programmes de vaccination COVID imminents aux États-Unis et en Europe, et par la reprise dans l'industrie.
- Les taux d'intérêt réels à long terme continuent de baisser, ce qui soutient les valorisations des actions.

## MARCHES EMERGENTS

- Les actions des marchés émergents continuent de surperformer les États-Unis en raison de la faiblesse du dollar américain et de la vigueur de l'activité économique chinoise.
- Les taux réels américains sont très bas et soutiennent les actions EM.
- Préférence pour les marchés asiatiques : Chine, Taiwan et Corée du Sud.

## PREFERENCES SECTORIELLES

- Nous aimons les matériaux, l'industrie et les assurances parmi les cycliques.
- La santé a également de solides atouts. La biotechnologie semble très prometteuse.
- En Europe, nous aimons la technologie et l'énergie.
- Nous maintenons notre préférence pour l'immobilier coté en bourse.

## MARCHES DEVELOPPES

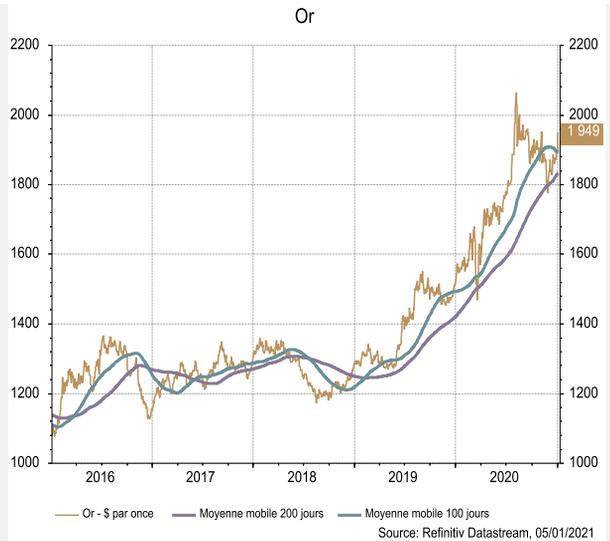
- Notre préférence pour les marchés émergents et le Japon a été récompensée par une surperformance par rapport aux États-Unis en décembre. Nous prévoyons qu'il en sera de même en 2021.
- La zone euro continue de progresser soutenue par la relance économique qui concentre sur les infrastructures et les dépenses d'investissement.

## STYLE D'INVESTISSEMENT

- Nous conservons une préférence pour le style « Value » via les actions japonaises et maintenant aussi britanniques.
- Petites et moyennes capitalisation: choix structurel, qui est généralement corrélé au style « Value » et à la reprise économique nationale. Surpondérer les petites et moyennes capitalisations en Europe et aux États-Unis.

# MATIERES PREMIERES

- Or : Entre le 7 août, où il a atteint son plus haut niveau à 2075 \$ par once. **L'or** a corrigé depuis dans un contexte de risque de remontée des taux **d'intérêt**. Ce risque est limité et nous restons positif.
- Les métaux de base : Sous l'impulsion de la demande chinoise, les prix ont rebondi en oct-nov, portant les gains de **l'année** à: cuivre +26%, zinc +21%, nickel +18%, Aluminium +9% and plomb +3%.
- Pétrole : Depuis le creux à 16 \$ le 22 avril, le prix du Brent est remonté jusqu'à un peu plus de 45 \$ le baril fin août. Ils sont retombés à 37,5 \$ à la fin du mois d'octobre, lorsque la deuxième vague d'infections à Covid-19 a frappé l'Europe. Les prix du Brent ont grimpé au-delà de 50 \$ à la suite de l'annonce de la mise au point de vaccins.



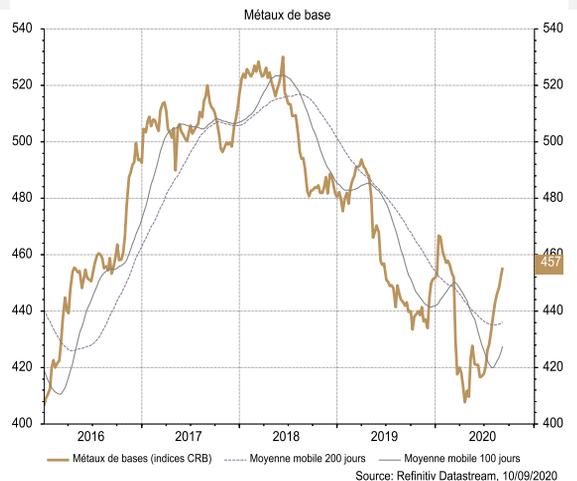
## OR

Les fortes corrections après la nouvelle du vaccin ont été excessives. Les vaccins peuvent résoudre la crise sanitaire, mais l'économie sera toujours aux prises avec des faillites et des niveaux d'endettement élevés qui obligeront les banques centrales à maintenir leur politique monétaire souple pendant longtemps. Les taux d'intérêt réels négatifs, la faiblesse du dollar et les craintes d'inflation devraient ramener le prix de l'or au-dessus de 2000 dollars en 2021.



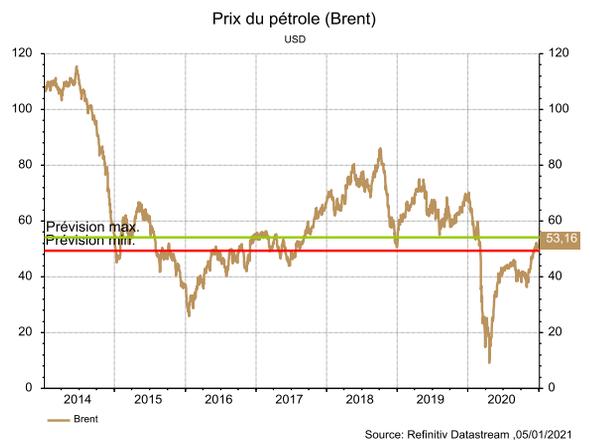
## METAUX DE BASE

Les attentes d'une reprise économique mondiale synchronisée en 2021, associées à un dollar faible et à une demande accrue des investisseurs pour des actifs réels, offrent un contexte haussier. Un positionnement spéculatif excessif pourrait entraîner des replis de courte durée. La transition énergétique soutient les prix du cuivre et du nickel.



## PETROLE

Début 2021, le marché du pétrole sera dangereusement proche d'un excédent. La gestion de l'offre par l'OPEP+ sera essentielle. Mais les perspectives d'une nouvelle reprise de la demande devraient soutenir les prix. Nous pensons que le Brent s'échangera dans une fourchette de 45 à 55\$ au premier semestre 2021 et de 50 à 60\$ au second semestre.



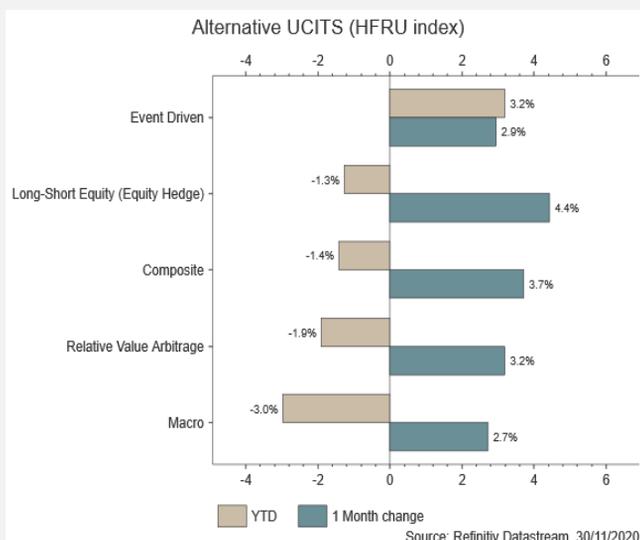


 Notre position pour le mois en cours  


 Evolution par rapport au mois dernier

# FONDS ALTERNATIFS

- Les fonds spéculatifs ont enregistré une forte performance en décembre, avec des contributions positives dans les stratégies d'actions et de crédit, grâce aux nouvelles positives sur les vaccins. Les meilleures stratégies ont été les « long-short equity » et « Relative Value ». Les Event Driven ont connu une très bonne année, avec l'annonce de nombreuses nouvelles transactions, le resserrement des écarts de taux et des marchés financiers très actifs.
- Le mois dernier, nous avons revu notre opinion concernant le « Event Driven », qui est passée de neutre à positive. Nous avons abaissé la note pour le « Macro/Directionnel » à Neutre.
- Nous avons une préférence pour les stratégies « Long-Short », « Relative Value » et « Event Driven ».



## GLOBAL MACRO

**Nous restons neutre.** Un soutien supplémentaire du gouvernement et de la banque centrale pourraient limiter les mécanismes d'ajustement sur les devises et les obligations. Il y a moins de risque extrêmes à court terme après les élections américaines, donc le rôle de protection des macro-fonds est moins recherché, même si toujours présents.

## LONG SHORT EQUITY

**Avis positif.** Les actions restent volatiles à court terme, ce qui donne aux gestionnaires actifs des opportunités. Même si le risque de pandémie diminue, il y aura des gagnants et des perdants, ce qui génère des opportunités d'arbitrage.

## RELATIVE VALUE

**Nous sommes positifs :** La crise finira par créer des survivants et des perdants évidents, même si la plupart des entreprises ont pu émettre des obligations pour répondre à des besoins à court terme. Avec un nouveau cycle de relance à venir et, espérons-le, une reprise grâce aux vaccins, les taux à long terme risquent d'augmenter et d'être volatils. Le faible écart entre les taux américains et européens rend plus attrayant l'investissement dans les crédits américains avec couverture de change en euros. L'arbitrage des obligations convertibles offre des opportunités.

## EVENT DRIVEN

**Passage positif:** Ces stratégies consistent à prendre des positions spéculatives sur des objectifs de fusion/acquisition afin de bénéficier de la différence entre les prix de marché et les prix offerts. Les chocs structurels, les réformes fiscales et les thèmes de consolidation sectorielle offrent de nombreuses opportunités.

# Avertissement

## BNP Paribas Wealth Management Chief Investment Advisor (CIA) Network

Florent BRONES - Chief Investment Officer

### Switzerland

Roger KELLER, Chief Investment Advisor

### United States

Wade BALLIET, Chief Investment Advisor

### Asia

Prashant BHAYANI  
Chief Investment Officer

### Belgium

Philippe GIJSELS, Chief Investment Advisor  
Xavier TIMMERMANS, Investment Strategy PRB

### Luxembourg

Guy ERTZ, Chief Investment Advisor  
Edouard DESBONNETS, Investment Advisor Fixed Income

Grace TAM  
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 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.

