

FOCUS SECTEURS

15 octobre 2020



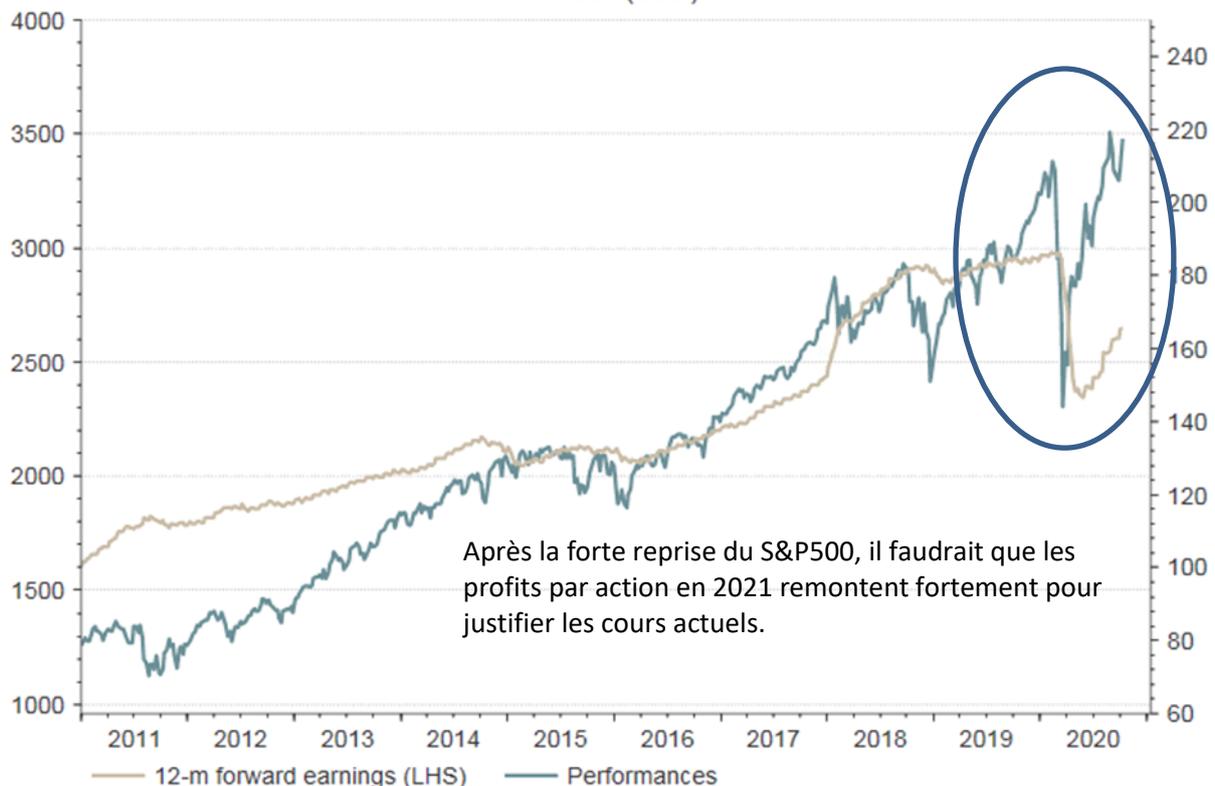
Alain GERARD
Senior Investment Advisor
Equities

EN UN MOT :

- Cet été, la reprise économique s'est avérée plus forte qu'attendu. Certains indices boursiers, poussés par les technologiques, ont atteint des nouveaux sommets historiques. Malgré la résurgence de la covid-19 en ce moment, l'embellie économique devrait se poursuivre. La forte hausse des contaminations en Occident complique cependant à nouveau les voyages et les déplacements, une des raisons pour laquelle nous suggérons de temporiser sur l'énergie (baisse de recommandation du secteur à neutre, sauf les Majors pétrolières européennes qui restent en + pour le long terme).
- Les actions cycliques/ de valeur nous semblent toujours avoir le plus de potentiel. Ce mois-ci, nous rehaussons les industrielles à positif, un bon véhicule pour jouer l'embellie en cours et à venir du secteur manufacturier. Et nous restons positifs sur les matériaux et l'assurance au niveau global ainsi que sur les technologiques au niveau européen. Nous rehaussons aussi la pharma à 'positif' après sa sous-performance des derniers mois.
- Inversement, nous continuons à éviter les biens de consommation de base (-) qui traditionnellement sous-performent dans un contexte de reprise. Et nous suggérons de temporiser sur les équipementiers médicaux et la techno dans les soins de santé (reco de + à =) après leur belle envolée cette année.
- Enfin, nous examinons quels secteurs profiteraient d'une victoire de Mr. Trump ou de Mr. Biden lors du scrutin présidentiel américain.

	SECTEUR (MSCI Niveau 1)	INDUSTRIE (MSCI Niveau 2)		
		+	=	-
+	Matériaux	Matériaux		
	Industrielles	Services commerciaux et fournitures Infrastructure Biens d'équipement Transports		
	Soins de santé	Pharmacie & Biotech	Equipements, tech, services santé	
=	Technologie	Hardware EU Logiciels et services EU Semiconducteurs EU	Hardware US Logiciels et services US Semiconducteurs US	
	Financières	Assurances	Banques et Fin. Divers.	
	Energie	Energie EU	Energie US	
	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	
-	Consommation de base			Agro-alimentaire Produits personnels Distribution alimentaire

Earnings vs. performances S&P500 (USD)



Source: Refinitiv Datastream, 08/10/2020

Malgré la résurgence de la covid-19 en Occident, nous pensons que la situation sanitaire restera sous contrôle et ne devrait pas mettre en péril la reprise économique.

Les indicateurs de confiance manufacturiers avancés tels que les PMI's ('Purchasing Managers Indices' = indices précurseurs reflétant les achats des entreprises) continuent de s'améliorer alors que les mêmes indicateurs plafonnent dans les secteurs des services.

D'autre part, de nouveaux reconfinements, localisés, sont mis en place (le "stay at home" est de retour dans certaines villes). Ceci freine la reprise dans le secteur des voyages, des transports et pèse sur la demande de pétrole.

Nous adaptons nos vues sectorielles en conséquence :

1. Nous rehaussons notre recommandation sur les **Industrielles de neutre à positif**.
2. Nous baissions notre recommandation sur **l'énergie de positif à neutre** (mais nous restons positifs sur les Majors pétrolières européennes pour le long terme car trop bon marché).
3. Après les bonnes performances récentes des **équipementiers médicaux et de la techno dans les soins de santé, nous temporisons sur ces segments (baissés de + à =)**. Inversement, nous **rehaussons la Pharma de = à +** car trop bon marché maintenant après sa sous-performance de ces derniers mois.

Nous incluons aussi dans ce rapport une revue de quels secteurs bénéficieraient le plus d'une victoire de Mr. Biden à l'élection présidentielle américaine et lesquels profiteraient d'une victoire de Mr. Trump.

Explications des changements

1. **Nous profitons tout d'abord de la correction des actions en septembre pour devenir positif sur les Industrielles, un secteur très corrélé aux PMI manufacturiers et à la Chine.** Au niveau mondial, on observe que les activités de fret et de transport continuent de s'améliorer. Les entreprises en général n'ont pas beaucoup investi ces derniers mois et, la reprise économique étant plus forte que prévu, elles doivent renforcer leurs capacités de production. Dans de nombreux cas, elles doivent également investir davantage dans leurs chaînes d'approvisionnement (de nombreuses perturbations se sont produites au printemps) et elles doivent reconstituer leurs stocks, parfois à des niveaux plus élevés qu'auparavant pour éviter les disruptions.
C'est pourquoi, bien que le secteur industriel ne soit pas si bon marché (ratios cours/bénéfices légèrement supérieurs à 20), il devrait poursuivre sur sa lancée, soutenu par les prévisions d'augmentation des dépenses en infrastructure, les « Green deals » (« Accords verts ») et autres plans de relance attendus ou en cours dans divers pays. Les changements profonds dans la manière dont les entreprises industrielles sont gérées (e-commerce, « Industry 4.0 » ou « Internet des Objets » notamment) créent aussi de nouvelles opportunités.
2. D'autre part, en raison de la résurgence de la covid-19 et des craintes liées, la reprise dans le secteur des voyages et des « sorties » semble s'essouffler et, par conséquent, la demande de pétrole plafonne en ce moment. Par ailleurs, l'OPEP a augmenté son offre en septembre et la Libye se remet aussi à produire davantage. Dès lors, **à court**

terme, l'environnement est devenu moins favorable sur le marché du pétrole et du gaz. Dans un autre segment, les entreprises d'énergie renouvelable ont connu une très forte hausse en bourse cette année et ont probablement besoin d'une pause dans leur envolée. Par conséquent, nous retarderions de nouveaux achats dans le secteur de l'énergie en général (nous considérons qu'il y a des secteurs plus intéressants à jouer en ce moment, avec un bien meilleur momentum). **Nous réduisons tactiquement notre recommandation de positive à neutre.** Nous maintenons toutefois notre recommandation positive sur les Majors pétrolières européennes dans une optique de long terme, car elles sont très bon marché.

3. Dans le secteur des soins de santé (+), après les **excellentes performances des technologiques des soins de santé et des équipementiers médicaux**, nous retarderions de nouveaux achats et nous **baissions tactiquement notre recommandation à neutre sur ces segments**. Concernant les équipementiers médicaux, leur business pourrait à nouveau souffrir comme au printemps si les patients n'osent plus se rendre à l'hôpital vu la recrudescence des cas de covid. Les pharmaceutiques, en revanche, ont enregistré une sous-performance depuis notre baisse de + à = fin mai (le secteur est resté stable depuis lors) au profit des matériaux (+15 % depuis lors). **Les actions pharmaceutiques sont maintenant fort bon marché et nous y trouvons de la valeur, tout comme dans la biotechnologie. Nous rehaussons dès lors le secteur pharmaceutique à positif et nous maintenons la biotech à positif.**

Revue des performances sectorielles sur 3 mois et depuis le début de l'année :

08/10/2020	MSCI USA (in \$)		MSCI EUROPE (in LC)	
	-3M	YTD	-3M	YTD
<i>MSCI Zone</i>	9,3	8,6	0,0	-12,7
Energy	-13,7	-47,9	-18,1	-49,4
Materials	15,0	7,4	6,9	-3,6
Industrials	16,8	0,3	7,4	-6,6
Consumer Discretionary	14,9	35,1	7,8	-9,1
Consumer Staples	9,5	3,5	0,4	-6,5
Health Care	5,5	7,1	-4,0	-2,2
Financials	8,3	-18,5	-6,0	-29,9
Information Technology	10,6	31,1	2,3	7,6
Communication Services	5,1	9,7	-3,4	-20,9
Utilities	10,2	-2,4	0,9	2,2

Source : Refinitiv/ Datastream

Cette année, les secteurs de croissance ont surperformé, du moins les technologiques et les soins de santé. Dans ces secteurs, nous avons depuis le début de l'année mis en avant la 5G, l'e-commerce, l'innovation dans les soins de santé globalement ainsi que les technologiques européennes avec beaucoup de succès.

Les taux d'intérêts toujours très bas sont un autre soutien non négligeable pour ces secteurs de croissance. Tant que l'inflation ne remontera pas drastiquement et tant que l'action des banques centrales maintiendra les rendements à des niveaux très bas - avec en outre le soutien des plans de relance votés dans de nombreux pays - nous ne pensons pas qu'une correction majeure affectera ces thématiques et secteurs.

En fait, **la crise sanitaire a amplifié le mouvement de hausse des technologiques** car beaucoup de particuliers et d'entreprises ont dû mieux s'équiper : il valait mieux rester/travailler de la maison lorsque c'était possible. De même, les consommateurs ont pris

l'habitude de commander de plus en plus de biens et services en ligne car beaucoup de magasins étaient fermés et ils ne pouvaient pas sortir de chez eux ou pour une durée limitée.

Les valorisations sont maintenant chères, surtout en ce qui concerne les 'FAANGs' (Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google, etc), **mais le momentum reste fort** et il semble encore trop tôt pour prendre massivement des bénéfices sur l'ensemble des technologiques. Plusieurs segments ont encore du potentiel, notamment les actions liées à la 5G, à l'intelligence artificielle, ou encore les technos européennes.

Enfin, les **résultats dans le secteur des soins de santé furent aussi souvent meilleurs qu'attendu** en 2020, une rareté dans le contexte de la crise du COVID-19. Et bien entendu, ce secteur reçoit en ce moment un soutien exceptionnel des autorités politiques et de la population.

A noter que la résurgence récente des cas de covid en Occident apporte à nouveau du soutien au secteur technologique qui avait fortement corrigé début septembre.

Nous pensons que l'écart de valorisation entre les actions dites 'de valeur' et celles 'de croissance' est maintenant trop grand (en fait, l'écart de valorisation se situe à un sommet historique !) et nous plaidons pour un rééquilibrage ses portefeuilles en faveur des actions cycliques/ de valeur. Ainsi, de manière générale, nous restons positifs sur le secteur des matériaux qui est sensible à la forte reprise dans beaucoup de pays, en particulier la Chine. Et les mines d'or (+) constituent une bonne diversification en ces temps incertains, voire aussi une protection contre une résurgence future de l'inflation que certains craignent. **La visibilité et les perspectives de nombreuses sociétés industrielles se sont bien améliorées ces derniers mois, d'où notre hausse de recommandation à positif ce mois-ci (voir ci-dessus).**

Pour d'autres secteurs cycliques, notamment les financières, l'énergie et la consommation discrétionnaire (neutres sur ces trois secteurs), la situation reste fort disparate d'un segment à l'autre ou d'une société à l'autre. La sélectivité reste de mise.

Parmi les financières, notre préférence va à l'assurance (+), secteur relativement solide et pas cher. En ce qui concerne la consommation discrétionnaire, nous trouvons encore de la 'valeur' dans l'automobile où une certaine sélectivité est toutefois aussi recommandée.

Récapitulatif de nos vues sectorielles :

Matériaux (positif) : ce secteur nous semble idéal pour jouer notre repositionnement vers les valeurs cycliques de qualité. On y observe en effet une grande discipline dans la gestion des bilans et des investissements ces dernières années. Les bilans sont en général solides et, en comparaison avec d'autres secteurs cycliques, les cash flows et les dividendes semblent relativement mieux assurés. Même si le secteur s'est déjà bien redressé tout comme le reste des marchés d'actions, nous pensons qu'il y a encore du potentiel. Les indicateurs économiques devraient continuer leur embellie et ce secteur y est fort corrélé, de même qu'avec la Chine, très gros importateur de matières premières et autres matériaux de base. La reprise économique y est très claire là-bas et est sans doute le prélude à ce qui va se passer en Europe et en Amérique du Nord. Les plans de relance publics gigantesques devraient aussi directement et indirectement soutenir les matériaux (nécessaires à la construction, au logement, verre et acier pour l'automobile, etc). Enfin, avec le retour du goût du risque sur les marchés financiers et le dollar ayant entamé un mouvement de baisse (il semble moins nécessaire de privilégier cette devise 'refuge'), les matières premières devraient continuer à remonter et aussi le secteur des matériaux.

Industrielles (positif) : voir ci-dessus

Soins de santé (positif) : voir ci-dessus

Secteurs en neutre :

Financières : Début mars, nous sommes devenus plus prudents en général sur les financières (=) en raison de la crise économique à venir. Les banques américaines font face à des faillites d'entreprises et de nombreux consommateurs ne seront pas non plus capables de rembourser leurs prêts ni leurs cartes de crédit. De manière générale, les taux d'intérêts restent fort bas.

Nous souhaiterions avant de redevenir plus positifs sur les bancaires de voir une reprise économique plus affirmée menant à une reprise de l'inflation et à la hausse des rendements et des taux d'intérêts, ce qui serait un contexte beaucoup plus favorable pour le secteur bancaire.

Les dividendes sont sous pression de part et d'autre de l'Atlantique. Bien que cette situation devrait être temporaire, les banques perdent ainsi un de leurs principaux attraits. La visibilité sur les dividendes s'est détériorée et certaines banques pourraient en effet être tentées de "réinitialiser" structurellement leurs dividendes à un niveau inférieur. Enfin, les événements à Hong Kong et le Brexit rendent les financières britanniques peu attrayantes.

Dès lors, nous recommandons toujours la **sélectivité** en favorisant les bancaires les plus solides aux Etats-Unis et dans le cœur de la zone euro.

Parmi les Financières, nous préférons le secteur de l'assurance (+). La solvabilité reste très bonne (environ 200 % en moyenne). Les ratios C/B 2021 en Europe sont maintenant d'environ 8,4x pour l'assurance contre 15,7x pour le marché et aux Etats-Unis, c'est 10,7x contre 21,4x. Les rendements des dividendes en Europe y semblent relativement sûrs à environ 5,2% (bien que de nombreux dividendes ne seront sans doute payés qu'à la fin de l'année).

Il y a bien certains doutes quant à des dédommagements possibles de business affectés par la crise. Mais nous pensons que ces réclamations ne devraient pas pénaliser significativement les profits des assureurs et certainement pas leurs bilans solides. En outre, ces litiges pourraient prendre des années avant d'être réglés. Par contre, de nouvelles opportunités sont apparues de rehausser les prix vu les nouveaux risques encourus. Ou carrément de développer des nouvelles assurances 'COVID' ou 'pandémie'.

Technologie : nous continuons d'y privilégier l'Europe ainsi que les thèmes de la 5G et de l'Intelligence Artificielle. Les technologies européennes restent décotées par rapport aux américaines. En outre, certains débats et litiges réapparaissent régulièrement aux Etats-Unis quant à la toute-puissance et à l'attitude peu sociale de certaines 'Méga Techs'. Davantage de contrôles et de régulations pourraient apparaître dans les années qui viennent afin de contrer les abus et de permettre une concurrence plus saine.

Par ailleurs, le confinement a montré certains bienfaits du télétravail et a aussi entraîné un développement accéléré des loisirs et des achats sur le web. Mais tout ceci nécessite de meilleures connexions à l'internet et de nombreux autres développements informatiques. En outre, dans le cadre des traitements des nouvelles maladies, les recherches médicales et pharmaceutiques nécessitent des capacités d'échanges et de traitements de données beaucoup plus puissants et plus rapides. C'est un autre facteur de soutien pour ces technologies.

Energie : voir ci-dessus

Le secteur de la Consommation Discrétionnaire (avis neutre) souffre également mais l'impact des crises actuelles sur la consommation finale reste difficile à estimer. Comme mentionné à plusieurs reprises, il s'agit d'un **secteur très disparate**. Il offre aussi plusieurs "grands gagnants" des nouvelles tendances de la consommation. À court terme, nous continuons de recommander la prudence sur les titres liés aux loisirs traditionnels (restaurants, cinémas, hôtels, etc.) et au voyage en général. Nous préférons en ce moment le sous-secteur de l'automobile, trop décoté. **De manière générale, il faut être sélectif et nous privilégions une approche plutôt thématique pour ce secteur.**

De même, pour les services de communication, les services aux collectivités et pour l'immobilier (recommandations globalement neutres), nous recommandons la sélectivité et/ou une approche thématique.

Secteur en négatif

Le secteur des biens de consommations de base : Suite à son rebond avec le reste du marché en mars-avril et suite à la fin des « lockdowns », le secteur est de nouveau bien valorisé (ratios cours/ bénéfices d'environ 20 en moyenne) et devrait sous-performer dans le contexte actuel de reprise économique. **Ce secteur sous-performerait très probablement en cas de victoire de Mr. Biden lors des élections américaines en novembre.**

SECTEURS GAGNANTS - PERDANTS EN CAS DE VICTOIRE DE MR. TRUMP OU DE MR. BIDEN

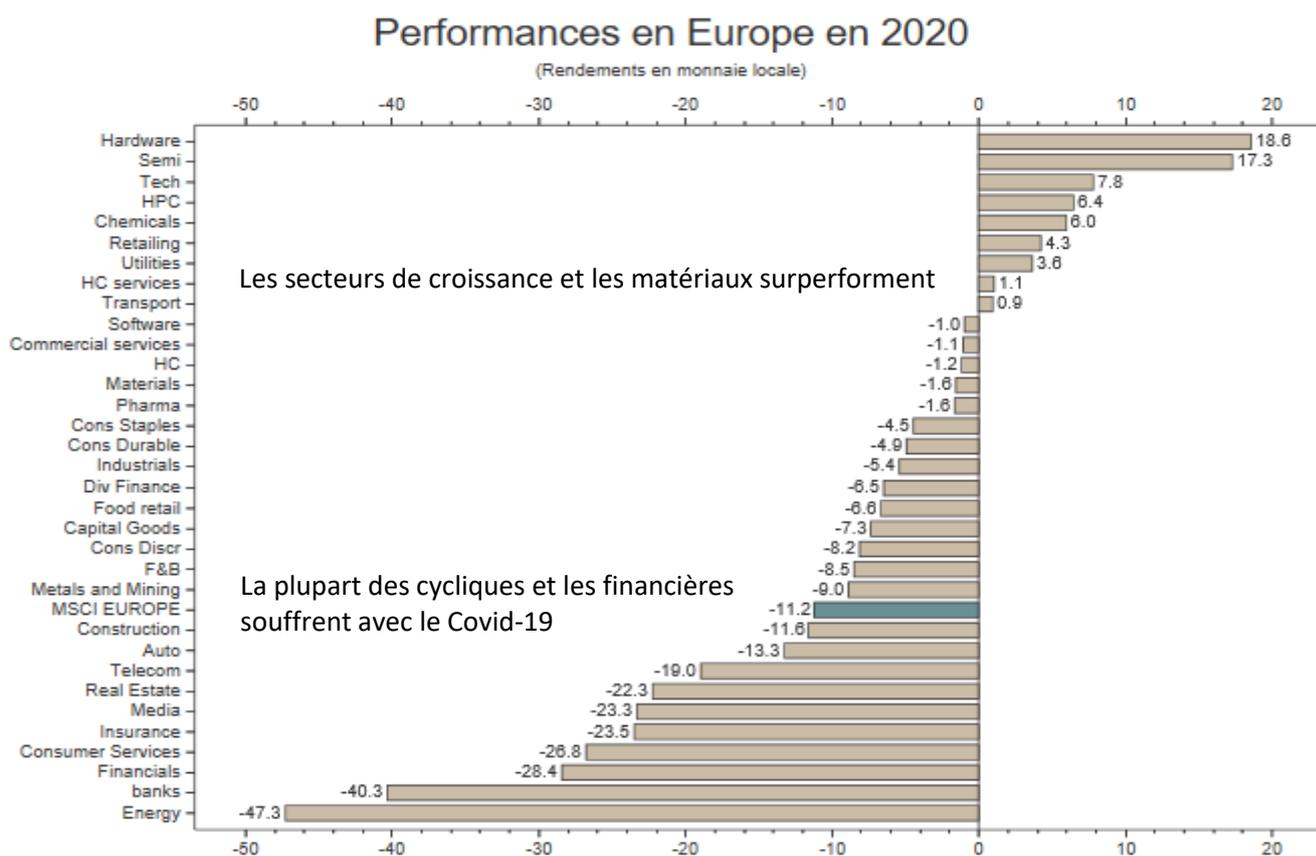
Secteurs qui continueraient à bénéficier d'une victoire de Mr. Trump lors du scrutin présidentiel US :

- Mr. Trump a implémenté une réforme fiscale profonde, réduisant notamment le taux de taxation supérieur des entreprises de 35% à 21%. Il a aussi pris toute une série de mesures de dérégulation. Ces réformes ont bénéficié à beaucoup d'entreprises et de secteurs, **surtout les financières, les télécoms, les biens de base et les pharmaceutiques.**
- Autres secteurs typiquement favorisés par les Républicains : **les énergies fossiles/ traditionnelles et la défense.**
- **Les entreprises plutôt domestiques ('US centric')** continueraient aussi à être favorisées par les politiques 'America first'.
- D'un autre côté, **des secteurs qui souffriraient** d'une victoire de Mr. Trump (outre certaines entreprises qu'il attaque régulièrement, par exemple Amazon ou AT&T-Time Warner) : **les énergies renouvelables, certaines sociétés de hardware technologique.** Ces dernières auraient encore des difficultés à se fournir en Chine ou pourraient devoir relocaliser des capacités de production, etc.

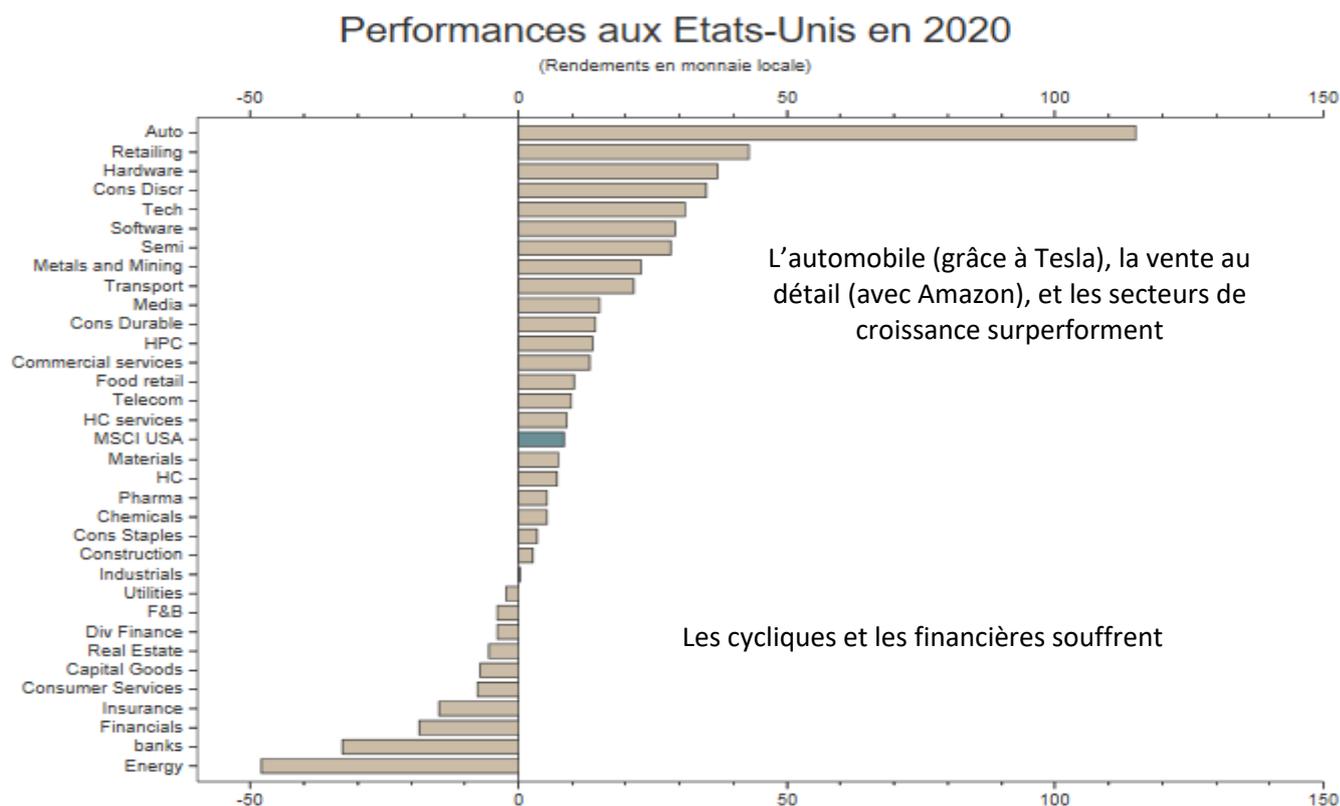
Secteurs qui bénéficieraient d'une victoire de Mr. Biden lors du scrutin présidentiel US :

- Mr. Biden serait moins favorable aux (grandes) entreprises / institutions et favoriserait plutôt les travailleurs et les individus. Il veut par exemple **augmenter le salaire minimum à \$15/ heure et faire passer le taux d'imposition des sociétés de 21% à 28%.** Ceci aurait un impact direct et négatif sur les bénéfices de nombreuses entreprises. De plus, les démocrates préfèrent généralement un niveau de contrôle et de réglementation plus élevé qui **heurterait les financières, les télécoms, le secteur de la consommation de base et les pharmaceutiques.**
- Mais ces politiques visant à offrir de meilleurs salaires aux travailleurs peu qualifiés **soutiendraient la consommation et seraient réflationnistes.** Celles-ci sont considérées comme positives pour l'économie en général, et donc même **indirectement pour les banques.** Surtout dans le cas d'une victoire démocratique totale (donc, victoire aussi au Sénat), la courbe des rendements se raidirait – un positif pour les financières - dans l'attente de grandes dépenses publiques (et le contraire au cas où les démocrates ne gagneraient pas le Sénat).
- Depuis la défaite de Mme Clinton en 2016, il est évident que **les démocrates ne sont pas satisfaits avec les réseaux sociaux (Alphabet, Facebook, etc.)** et voudront que ces entreprises contrôlent beaucoup plus ce qui y est publié, avec des coûts croissants pour ces entreprises. **D'autres « MégaTechs »** sont désormais très puissantes et, comparé à Mr. Trump, il est **probable que Mr. Biden et les démocrates iraient beaucoup plus contre ces entreprises technologiques quasi monopolistiques.** Par exemple, plus de concurrence ou une possible division de certaines entreprises pourraient être imposées.
- Mr. Biden et les démocrates ont également des plans clairs de **dépenses en infrastructures à grande échelle, en particulier « vertes ».** **C'est positif pour certaines entreprises de collectivité publique et industrielles, pour les énergies renouvelables, certaines automobiles mais aussi les cycliques et les matériaux en général.** En revanche, **les énergies traditionnelles / fossiles continueraient à souffrir.**

Comment les secteurs performant en 2020 ? (Au 8 octobre 2020)



Source: Refinitiv Datastream, 08/10/2020

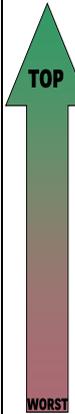


Source: Refinitiv Datastream, 08/10/2020

Performances des secteurs aux Etats-Unis et en Europe

	08/10/2020		MSCI USA (in \$)		MSCI EUROPE (in LC)	
			-3M	YTD	-3M	YTD
MSCI Zone			9,3	8,6	0,0	-12,7
Energy			-13,7	-47,9	-18,1	-49,4
Materials			15,0	7,4	6,9	-3,6
Industrials			16,8	0,3	7,4	-6,6
Consumer Discretionary			14,9	35,1	7,8	-9,1
Consumer Staples			9,5	3,5	0,4	-6,5
Health Care			5,5	7,1	-4,0	-2,2
Financials			8,3	-18,5	-6,0	-29,9
Information Technology			10,6	31,1	2,3	7,6
Communication Services			5,1	9,7	-3,4	-20,9
Utilities			10,2	-2,4	0,9	2,2

Performances sectorielles relatives aux Etats-Unis et Europe (au 8 octobre 2020)

USA		Oct 19	Nov 19	Dec 19	Jan 20	Feb 20	Mar 20	Apr 20	May 20	Jun 20	Jul 20	Aug 20	Sep 20	8 oct 20
	Health Care	IT	Energy	Utilities	Com. Services	Health Care	Energy	IT	IT	Cons. Discr.	Cons. Discr.	Materials	Utilities	
	IT	Health Care	IT	IT	Health Care	Cons. Staples	Cons. Discr.	Materials	Cons. Discr.	Utilities	IT	Utilities	Financials	
	Com. Services	Financials	Health Care	Cons. Discr.	Cons. Discr.	IT	Materials	Com. Services	Materials	Materials	Com. Services	Industrials	Energy	
	Financials	Industrials	Utilities	Com. Services	IT	Utilities	Com. Services	Industrials	Industrials	Cons. Staples	Industrials	Cons. Staples	Industrials	
	Industrials	Com. Services	Cons. Discr.	Cons. Staples	Cons. Staples	Com. Services	IT	Cons. Discr.	Financials	Com. Services	Cons. Staples	Health Care	Materials	
	Cons. Discr.	Materials	Materials	Industrials	Materials	Cons. Discr.	Health Care	Utilities	Com. Services	IT	Materials	Financials	Cons. Discr.	
	Materials	Cons. Discr.	Financials	Financials	Industrials	Materials	Financials	Health Care	Cons. Staples	Health Care	Financials	Cons. Discr.	Health Care	
	Cons. Staples	Energy	Cons. Staples	Health Care	Utilities	Industrials	Industrials	Industrials	Financials	Energy	Industrials	Health Care	IT	Cons. Staples
	Utilities	Cons. Staples	Com. Services	Materials	Financials	Financials	Cons. Staples	Energy	Health Care	Financials	Energy	Com. Services	IT	
	Energy	Utilities	Industrials	Energy	Energy	Energy	Utilities	Cons. Staples	Utilities	Energy	Utilities	Energy	Com. Services	
MSCI USA	2,2%	3,8%	2,9%	0,2%	-8,2%	-12,7%	13,2%	5,2%	2,3%	5,9%	7,5%	-3,7%	2,7%	
EUROPE		Oct 19	Nov 19	Dec 19	Jan 20	Feb 20	Mar 20	Apr 20	May 20	Jun 20	Jul 20	Aug 20	Sep 20	8 oct 20
	Cons. Discr.	IT	Utilities	Utilities	Utilities	Health Care	IT	Materials	Financials	Utilities	Cons. Discr.	Cons. Discr.	Utilities	
	Industrials	Industrials	Financials	Health Care	IT	Cons. Staples	Health Care	Industrials	IT	Materials	Industrials	Cons. Staples	Financials	
	IT	Health Care	Materials	Cons. Staples	Health Care	Materials	Cons. Discr.	IT	Utilities	IT	IT	Health Care	Com. Services	
	Financials	Materials	Cons. Discr.	IT	Com. Services	IT	Materials	Utilities	Materials	Cons. Staples	Materials	Materials	Cons. Discr.	
	Health Care	Cons. Discr.	IT	Industrials	Financials	Energy	Industrials	Cons. Discr.	Industrials	Industrials	Financials	Industrials	Materials	
	Materials	Financials	Health Care	Com. Services	Cons. Staples	Com. Services	Cons. Staples	Com. Services	Com. Services	Cons. Discr.	Energy	Utilities	Industrials	
	Utilities	Cons. Staples	Energy	Financials	Cons. Discr.	Utilities	Com. Services	Health Care	Cons. Discr.	Health Care	Com. Services	IT	IT	
	Com. Services	Energy	Industrials	Cons. Discr.	Industrials	Cons. Discr.	Financials	Cons. Staples	Cons. Staples	Financials	Cons. Staples	Com. Services	Energy	
	Energy	Com. Services	Cons. Staples	Materials	Materials	Industrials	Utilities	Financials	Energy	Com. Services	Health Care	Financials	Cons. Staples	
	Cons. Staples	Utilities	Com. Services	Energy	Energy	Financials	Energy	Health Care	Energy	Health Care	Utilities	Energy	Health Care	
MSCI Europe	0,5%	2,3%	1,7%	-1,6%	-8,0%	-13,5%	5,6%	4,0%	3,3%	-1,4%	2,7%	-0,9%	2,1%	

Sources : Refinitiv/ Datastream

Aperçu sectoriel

Price index - in €																						
08/10/2020	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		2022
MSCI EUROPE (€) (*)	22,0	15,7	13,4	16,5	-33,3	40,0	16,9	23,2	-0,4	-5,2	0,1	-1,0	-0,1	-0,7	0,0	-1,5	-9,5	6,9	4,50	0,1	-0,47	3,1
(*) EU15 + Switzerland + Norway																						
MSCI UK (€)	18,0	13,0	11,0	13,7	-39,3	38,3	18,5	18,6	-0,6	-5,7	1,2	-1,2	0,5	-0,7	1,0	-1,7	-15,4	8,9	5,6	-0,1	-0,5	4,7
MSCI Switzerland (CHF)	21,7	18,5	16,7	19,0	-9,7	17,1	11,0	11,8	0,0	-1,4	-0,1	-0,6	-0,2	0,6	-0,1	-0,8	-8,7	4,6	3,7	0,2	-0,1	2,8
MSCI Germany	23,0	15,1	12,7	15,9	-29,7	52,0	18,9	35,7	-0,7	-1,2	-0,4	0,0	-0,2	0,0	-0,5	-0,2	-5,1	6,4	4,4	0,1	0,3	2,8
MSCI France	26,3	15,6	13,1	16,8	-46,7	67,9	19,8	37,0	-3,4	-16,2	-1,0	-3,5	-0,6	-1,9	-1,3	-5,0	-11,4	7,3	3,8	0,2	-1,2	2,2
MSCI Spain	25,7	12,6	10,7	13,8	-61,3	104,0	18,0	47,2	6,2	-35,6	-1,1	-5,1	-1,6	-4,6	-0,5	-8,9	-11,5	5,7	3,6	-0,3	-2,4	5,0
MSCI The Netherlands	23,2	19,6	16,9	20,2	-9,5	18,8	15,4	13,5	1,0	-0,9	0,2	-0,5	-0,3	-0,8	0,3	-0,6	1,2	2,9	3,7	0,2	0,3	2,0
MSCI Belgium	23,0	18,8	16,2	19,4	-37,6	21,8	16,4	7,3	-0,2	0,9	-0,3	-2,0	-0,6	-1,3	-0,3	-1,6	-12,1	5,9	1,8	1,3	1,3	2,8
MSCI EUROPE ENERGY	42,3	11,2	7,4	12,8	-83,4	277,2	50,6	79,9	-10,2	-21,3	-0,7	-2,2	-1,1	-4,0	-1,2	-3,4	-28,7	16,5	7,3	0,7	2,3	9,6
MSCI EUROPE MATERIALS	21,4	16,0	15,1	16,7	-23,6	33,5	6,4	22,1	4,7	7,8	5,8	8,9	3,8	5,9	5,6	8,6	-12,8	8,0	3,7	-0,6	-1,8	3,1
MSCI EUROPE INDUSTRIALS	31,9	19,8	16,8	21,1	-45,0	61,0	18,2	33,1	-3,1	-10,9	-0,3	-1,2	0,0	-0,4	-0,5	-2,3	-13,5	7,5	4,6	0,1	-0,2	1,9
MSCI EUROPE CAP GDS	28,7	18,7	16,0	19,8	-42,3	52,9	17,4	28,9	-3,4	-13,6	-0,5	-1,3	-0,4	-1,0	-0,7	-2,7	-14,6	7,0	4,3	0,1	-0,7	1,9
MSCI EUROPE COML SVS/SUP	28,5	23,5	21,2	24,3	-19,2	21,3	10,7	12,6	-0,5	-2,4	-0,1	-2,1	0,0	-0,7	-0,2	-2,2	-9,5	6,8	5,0	0,0	0,8	1,8
MSCI EUROPE TRANSP	304,7	23,4	17,3	27,6	-93,8	1204,4	35,1	213,5	-19,6	233,7	1,6	0,7	2,6	4,9	1,2	1,8	-9,3	10,5	5,6	0,3	2,0	1,4
MSCI EUROPE CONS DISCR	61,1	18,4	14,4	20,9	-72,6	232,7	27,6	103,2	-5,8	-29,4	-0,3	-0,3	0,0	-0,6	-0,7	-2,6	-15,0	12,5	6,6	0,3	-0,2	1,3
MSCI EUROPE AUTO & COMPO	186,7	8,9	6,7	10,6	-95,8	1997,9	32,9	268,1	-36,6	-79,0	0,6	4,1	0,7	0,5	0,1	0,3	-16,0	11,7	5,9	0,4	0,0	2,2
MSCI EUROPE CONS DUR/APP	43,2	25,1	21,6	27,3	-46,4	72,1	16,5	37,7	-1,5	-13,9	-0,1	-3,0	-0,2	-1,7	-0,2	-4,2	-15,0	15,6	6,6	-0,3	-1,9	1,1
MSCI EUROPE CONS SVS	91,3	26,4	18,8	29,4	-78,3	245,4	41,0	103,9	-18,2	-33,4	-6,9	-13,4	-2,7	-5,1	-8,0	-15,4	-14,8	10,3	11,3	-0,8	-0,9	0,6
MSCI EUROPE RETAILING	63,5	33,9	25,8	38,2	-32,2	87,5	31,6	56,4	6,0	13,8	-0,1	0,7	-0,6	0,7	0,5	2,1	-3,8	15,6	9,1	1,0	2,5	0,7
MSCI EUROPE CONS STAPLES	21,1	19,3	17,7	19,5	-9,9	9,6	8,8	6,6	0,2	-1,8	-0,1	-2,6	-0,2	-1,7	-0,1	-2,6	-3,1	2,5	3,1	0,1	-0,7	2,9
MSCI EUROPE FD/STAPLES RTL	14,1	12,9	12,1	13,2	-4,4	9,0	6,5	4,5	0,8	1,8	1,9	1,3	1,1	2,1	1,4	1,1	-0,2	0,7	2,0	0,1	0,0	3,5
MSCI EUROPE FD/BEV/TOB	21,0	18,9	17,3	19,1	-12,0	10,8	9,7	7,8	0,2	-3,0	-0,5	-3,6	-0,4	-2,4	-0,4	-3,5	7,2	4,2	4,0	-0,2	-1,6	3,1
MSCI EUROPE H/H PERS PRD	24,5	23,1	21,5	23,3	-6,4	6,4	7,1	4,1	0,0	-0,5	0,0	-1,7	-0,2	-1,1	0,0	-1,5	-1,3	3,0	3,4	0,3	-0,5	2,2
MSCI EUROPE HEALTH CARE	18,9	17,0	15,2	17,3	-0,2	11,1	11,7	9,2	-0,3	-1,6	-0,4	-1,7	-0,5	-1,1	-0,4	-1,7	3,0	5,4	5,4	0,2	-1,3	2,8
MSCI EUROPE H/C EQ/SVS	29,6	23,2	20,6	24,1	-15,0	27,5	12,8	18,9	0,2	-4,2	0,0	-1,8	0,0	-1,4	0,1	-2,1	1,5	7,5	5,7	-0,1	-1,0	1,2
MSCI EUROPE PHARM/BIOTEC	17,6	16,1	14,4	16,3	1,9	9,2	11,6	8,0	-0,3	-1,3	-0,5	-1,7	-0,5	-1,1	-0,5	-1,7	3,4	4,8	5,3	-0,3	-1,4	3,2
MSCI EUROPE FINANCIALS	13,4	9,3	7,7	9,8	-42,2	45,0	19,6	23,1	0,5	-7,2	-0,3	-2,2	-0,3	-1,0	-0,2	-2,7	-5,1	2,4	3,2	0,1	-1,6	4,3
MSCI EUROPE BANKS	14,4	8,1	6,2	8,7	-63,0	78,3	29,3	29,0	1,3	-19,2	-0,5	-5,4	-0,6	-1,1	-0,3	-6,9	-6,6	0,4	2,1	0,0	-0,1	4,7
MSCI EUROPE DIV FIN	16,7	14,7	12,3	15,0	-2,8	13,9	19,2	12,8	1,2	31,8	0,0	4,7	-0,1	-1,9	0,2	9,1	-3,0	-2,7	2,8	-0,4	1,8	2,4
MSCI EUROPE INSURANCE	11,1	8,4	7,8	8,8	-19,7	31,8	8,8	21,5	-0,5	-8,6	-0,3	-1,2	0,0	-0,5	-0,3	-2,2	-4,8	4,9	3,9	0,3	-3,3	5,2
MSCI EUROPE REAL ESTATE	16,3	15,7	14,8	15,9	-8,1	3,5	6,3	0,4	-1,5	-0,2	-4,9	-5,6	-4,9	-6,9	-4,4	-4,8	-0,9	0,2	4,6	0,3	-1,4	4,5
MSCI EUROPE IT	32,7	25,5	22,0	26,4	-7,9	28,3	16,1	22,4	0,4	2,8	-0,2	1,0	-0,3	1,4	-0,1	1,2	0,3	8,7	6,4	0,0	0,1	0,9
MSCI EUROPE S/W & SVS	33,0	26,4	22,9	27,3	-16,6	25,0	15,2	17,0	0,2	-1,0	-0,2	0,0	-0,4	0,8	-0,1	-0,1	-1,3	9,2	7,2	-0,1	-0,5	1,1
MSCI EUROPE TCH H/W/EQ	22,7	19,0	17,0	19,6	6,3	19,5	12,1	16,9	0,1	7,0	-0,5	2,2	-0,6	1,7	-0,4	2,8	-0,8	4,1	3,4	-0,1	-0,8	0,6
MSCI EUROPE COMM. SERVICES	15,3	13,2	11,7	13,6	-13,8	16,0	12,2	9,4	-0,8	-3,2	-1,0	-3,3	-0,9	-2,6	-1,0	-3,2	-0,4	2,9	1,7	-0,1	0,4	4,8
MSCI EUROPE TELECOM	13,8	12,3	11,0	12,7	-6,9	12,3	12,2	7,4	0,1	-3,0	-0,5	-3,0	-0,9	-2,3	-0,4	-2,9	1,6	2,4	1,1	0,0	0,8	5,8
MSCI EUROPE MEDIA & ENTER.	20,8	15,9	14,2	16,7	-32,9	30,2	12,1	16,5	-4,1	-4,2	-2,7	-4,3	-1,1	-3,5	-2,9	-4,2	-9,1	5,1	4,6	-0,8	-1,1	2,1
MSCI EUROPE UTILITIES	17,7	15,5	14,6	15,9	2,6	13,8	6,5	11,0	-0,6	-3,9	-0,1	-0,4	0,1	0,2	-0,2	-1,2	12,9	3,8	2,7	-0,2	-0,5	4,0

08/10/2020	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		2022	
MSCI USA	26,4	21,4	18,3	21,9	-15,7	23,6	16,8	16,8	0,5	5,7	0,1	2,13	0,33	1,96	0,21	2,61	-3,1	8,1	6,6	0,2	1,5	2,2	
MSCI USA ENERGY		23,7	12,9	28,8	-102,5		83,9	163,8				-4,5	12,4	-2,1	-3,4	-4,9	12,6	-32,8	17,3	11,7	0,4	-5,0	7,2
MSCI USA MATERIALS	25,2	19,5	17,5	20,2	-15,7	29,0	11,6	20,8	2,1	6,8	2,4	7,1	1,6	6,6	2,4	7,0	-7,4	7,2	4,7	0,4	0,8	2,0	
MSCI USA INDUSTRIALS	28,6	20,9	17,8	21,9	-27,6	36,6	17,8	24,7	2,0	2,7	1,1	3,0	1,4	2,7	1,3	3,1	-9,1	7,6	6,4	0,3	1,9	1,8	
MSCI USA CAP GDS	26,1	19,3	16,3	20,1	-33,6	35,5	18,1	21,4	0,3	-1,2	0,2	1,4	0,2	0,6	0,2	1,1	-11,9	7,5	6,1	-0,1	0,9	2,0	
MSCI USA COML SVS/SUP	33,7	30,0	26,9	30,5	-3,1	12,2	11,5	9,8	1,3	7,7	1,2	4,4	1,1	2,2	1,4	5,3	-1,9	6,3	5,7	0,2	1,3	1,1	
MSCI USA TRANSP	35,1	22,8	19,1	24,4	-11,1	53,9	19,5	46,6	9,0	17,1	4,2	8,5	5,4	10,5	5,2	10,0	-1,6	8,3	7,5	1,9	5,2	1,7	
MSCI USA CONS DISCR	56,0	34,0	26,4	36,6	-33,9	64,8	28,8	43,1	2,0	31,3	0,9	8,8	1,5	9,9	1,2	11,3	-0,7	13,5	9,4	0,4	4,0	1,4	
MSCI USA AUTO & COMPO	148,2	31,2	23,2	36,0	-79,8	374,5	34,8	148,3	3,2		0,8	21,7	0,3	15,7	0,9	31,2	-15,0	18,9	6,5	0,4	2,0	0,3	
MSCI USA CONS DUR/APP	28,0	22,2	18,7	23,7	9,0	26,3	18,4	22,3	7,9	20,7	6,5	20,5	8,8	20,5	7,8	22,9	0,6	12,3	7,2	2,8	5,9	1,3	
MSCI USA CONS SVS		43,8	24,4	51,0	-108,1		79,1	665,0			-261,8	-4,4	-20,7	1,3	-0,2	-3,9	-23,1	-33,2	30,5	17,9	-0,4	-5,4	1,5
MSCI USA RETAILING	46,9	35,9	29,4	37,7	-1,5	30,6	22,0	23,8	0,2	28,7	0,5	10,4	0,3	9,1	0,5	12,8	11,7	9,9	9,5	0,2	5,6	1,4	
MSCI USA CONS STAPLES	21,8	20,4	18,8	20,5	0,5	6,8	8,8	6,5	0,9	2,7	0,4	1,1	0,3	1,9	0,5	1,5	2,4	2,4	4,1	0,5	0,9	2,8	
MSCI USA FD/STAPLES RTL	23,8	23,2	21,0	22,8	-0,3	2,5	10,6	5,8	2,4	2,0	0,7	-2,1	0,5	0,0	1,0	-0,9	4,5	1,7	4,5	0,5	1,0	1,6	
MSCI USA FD/BEV/TOB	19,0	17,5	16,1	17,7	-2,3	8,7	8,6	6,9	0,5	2,8	0,4	1,6	0,3	1,9	0,5	1,8	-1,1	3,4	3,4	0,4	0,8	3,7	
MSCI USA H/H PERS PRD	27,4	26,0	24,1	25,5	9,8	5,6	7,6	6,2	0,0	2,7	0,0	2,8	0,1	3,4	0,0	2,9	3,3	2,9	4,2	0,0	1,6	2,2	
MSCI USA HEALTH CARE	18,6	16,1	14,7	16,5	5,3	15,5	10,1	13,5	0,2	5,6	0,3	3,2	0,1	1,5	0,2	3,6	7,8	7,3	5,6	0,0	1,3	2,1	
MSCI USA H/C EQ/SVS	22,2	18,7	16,8	19,3	1,0	18,4	11,3	14,5	0,1	6,6	0,2	2,7	0,1	1,4	0,2	3,4	7,5	6,7	5,8	0,0			



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 TANSENS
Head of Real Estate Strategy

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

vos 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.