

Perspectives de rendement à long terme 2026

Introduction

Comme chaque année, nous mettons à jour nos hypothèses sur les marchés financiers à long terme. Cela inclut spécifiquement nos attentes concernant les rendements à long terme des principales classes d'actifs, ainsi que des hypothèses sur la volatilité (l'ampleur des fluctuations de prix) et les corrélations.

Comme nous le verrons, ces estimations sont essentielles pour construire notre allocation stratégique d'actifs, qui détermine les pondérations optimales pour chaque classe d'actifs afin de maximiser le rendement attendu pour un niveau de risque donné.

Dans les sections suivantes, nous détaillons la façon dont les rendements des classes d'actifs sont principalement déterminés par les perspectives d'inflation, la croissance économique et des bénéfices attendue, ainsi que par la prime de risque spécifique à la classe d'actifs.

Bien qu'il soit tentant d'estimer les rendements à long terme à partir des moyennes historiques, une telle approche n'est pas pertinente dans la mesure où elle ignore l'environnement macroéconomique en constante évolution. Les régimes d'inflation, par exemple, sont passés de périodes déflationnistes à de fortes pics d'inflation (voir Graphe 1, page suivante). Chaque régime impacte les rendements réels et modifie l'attractivité relative des actions, des obligations et des actifs réels.

De même, la croissance économique potentielle, façonnée par la démographie, les tendances de productivité et l'investissement des entreprises, n'est pas constante et constitue un déterminant clé des rendements futurs.

Sommaire

Introduction	1
Les déterminants des anticipations de rendement à long terme	2
Perspectives de rendements	3
Allocation stratégique d'actifs	4
Exemple illustrative d'allocation stratégique	6
Méthodologie et hypothèses	7
Sources & références	9
Avertissement	10

PRINCIPAUX RENDEMENTS À LONG TERME

	Perspectives de rendement annuels
Actions mondiales (pays développés hors US)	6,50 % - 7,00 %
Actions américaines	6,25 %
Obligations gouvernementales	3,50 % - 4,50 %
Obligations d'entreprises IG	4,00 % - 5,00 %
Obligations HY	5,25 % - 5,75 %

Guy Ertz, PhD.

Deputy Global Chief Investment Officer
BNP Paribas Wealth Management



Sophie de La Chapelle

Head of Strategic Allocation Strategic-A
BNP Paribas Wealth Management



Estimation des rendements attendus à long terme

Le point de départ naturel pour estimer les rendements attendus à long terme est le niveau du taux d'intérêt à long terme, déterminé par trois composantes principales.

1. **La perte potentielle de pouvoir d'achat** causée par l'inflation sur l'horizon d'investissement,
2. **Le taux d'intérêt réel**, mesuré en termes de pouvoir d'achat. Ce taux reflète le coût d'opportunité de ne pas investir dans d'autres projets,
3. **Une prime de risque** liée à la possibilité de non-remboursement du capital.

Comme le montre le Graphe 1, nous observons un changement structurel de l'inflation américaine à la fin des années 1980. Cela a entraîné une baisse des rendements obligataires attendus jusqu'en 2021, année du rebond de l'inflation. Nous appliquons donc notre analyse théorique sur les tendances attendues de l'inflation et de la croissance.

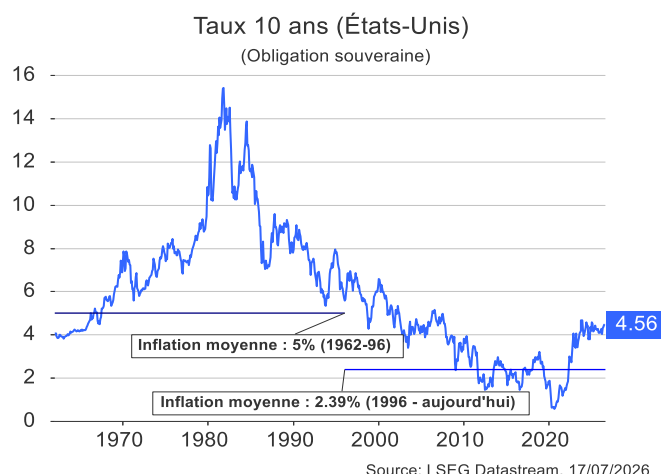
Pour l'inflation, nous anticipons un taux moyen à long terme de 2 %, ce qui reflète l'objectif explicite des grandes banques centrales et, à notre avis, reste un engagement crédible.

La composante du taux réel est étroitement liée à la croissance économique attendue. Nous utilisons la « croissance économique potentielle » comme référence pour les prévisions de croissance sur 10 ans. Cette mesure est principalement construite à partir des tendances démographiques, de la progression de la productivité et du stock de capital productif.

Dans la zone euro, nous maintenons notre estimation de la croissance réelle potentielle (hors inflation) à 1 %, tout en conservant l'estimation précédente de 2 % pour les États-Unis.

La somme de l'inflation attendue et du taux réel donne le taux d'intérêt à long terme sans risque. On obtient donc 3 % pour la zone euro (1 % réel plus 2 % d'inflation) et 4 % pour les États-Unis (2 % réel plus 2 % d'inflation).

Graphe 1 - Évolution structurelle de l'inflation





Anticipations de rendement à long terme (10 ans)

	Estimations Juillet 2026	Révisions	Estimations Juin 2025	Volatilité historique 10 ans
CASH & OBLIGATIONS				
Liquidité EUR	1,50 %	0,25 %	1,25 %	-
Liquidité USD	2,25 %	0,25 %	2,00 %	-
Obligations d'État Zone Euro	3,50 %	0,25 %	3,25 %	5,38
Obligations d'État États-Unis	4,50 %	0,25 %	4,25 %	5,08
Obligations IG Europe	4,00 %	0,25 %	3,75 %	4,79
Obligations IG US	5,00 %	0,25 %	4,75 %	6,69
Obligations HY Europe	5,25 %	0,00 %	5,25 %	6,94
Obligations HY US	5,75 %	0,00 %	5,75 %	7,18
Obligations Marchés Émergents (\$)	6,25 %	0,00 %	6,25 %	9,84
ACTIONS				
Actions Zone Euro	7,00 %	- 0,25 %	7,25 %	14,50
Actions États-Unis	6,25 %	- 0,25 %	6,50 %	16,05
Actions Royaume-Uni	7,00 %	- 0,25 %	7,25 %	13,13
Actions Japon	6,50 %	- 0,25 %	6,75 %	16,91
Actions Marchés Émergents	7,75 %	- 0,50 %	8,25 %	17,65
ALTERNATIFS				
Alternative OPCVM	4,50 %	0,25 %	4,25 %	4,40
Hedge Funds	5,25 %	0,25 %	5,00 %	5,10
Immobilier côté	7,00 %	0,00 %	7,00 %	16,90
Private Equity	9,50 %	0,00 %	9,50 %	-
Infrastructure	9,00 %	0,00 %	9,00 %	-
Matières premières	4,50 %	0,50 %	4,00 %	22,60
Or	4,50 %	0,75 %	3,75 %	15,60

Source : BNP Paribas Wealth Management, LSEG Refinitiv

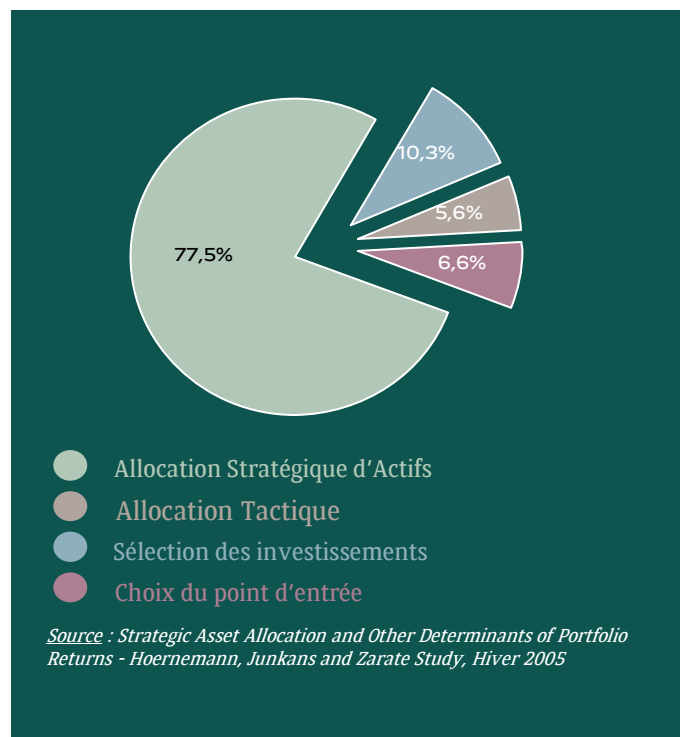


BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Comment mettre en œuvre ces rendements à long terme : l'allocation stratégique d'actifs, pierre angulaire de la performance à long terme

D'après l'étude américaine de Hoernemann, Junkans et Zarate, la performance à long terme d'un portefeuille est déterminée par 4 facteurs dont l'importance diffère :



L'allocation stratégique est la première étape essentielle dans la construction de portefeuille : elle consiste à définir le poids des différentes classes d'actifs d'un patrimoine en pensant à long terme (5 à 10 ans) et en tenant compte du profil de risque et de rendement de l'investisseur, ainsi que de ses projets. En effet, au-delà des attentes en termes d'objectifs de performance et de risque acceptable, il est également nécessaire de bien comprendre les échéances et projets spécifiques, tels qu'un investissement immobilier ou la vente d'une société.

La diversification est la base d'une bonne allocation stratégique qui offrira un cadre efficace pour préserver et faire croître le capital à long terme.

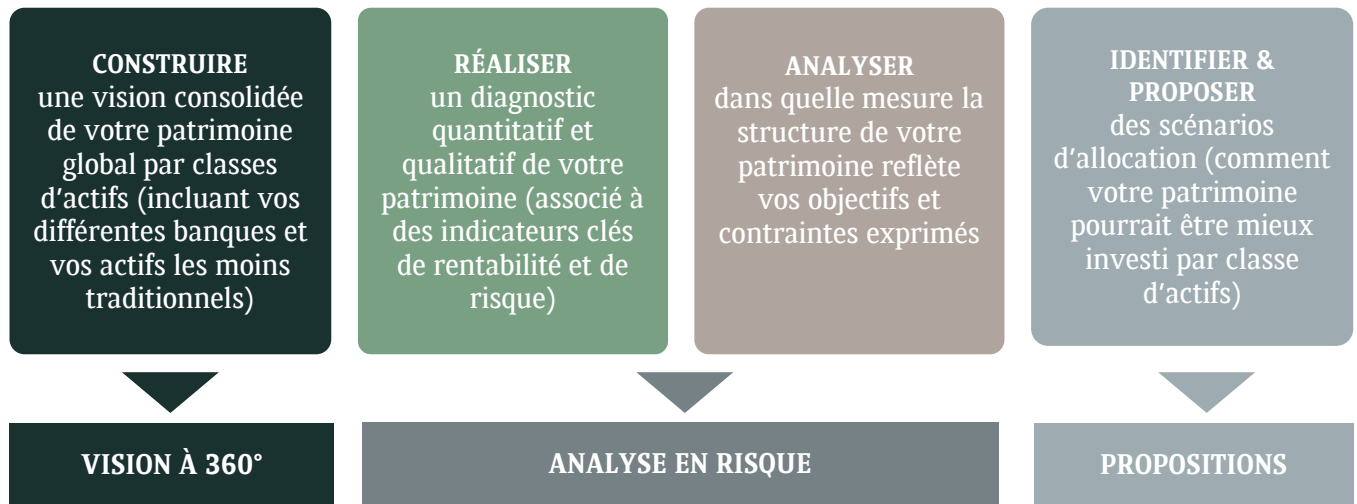
Strategic-A, un outil d'optimisation et d'aide à la décision

Strategic-A est un service d'analyse sur mesure en allocation stratégique d'actifs couvrant l'ensemble des classes d'actifs, dédié à nos grands clients (et/ou à leurs family offices). Il vise à optimiser l'allocation de votre patrimoine, afin d'en assurer la préservation dans la durée (horizon d'investissement long terme > 5 ans).

- Strategic-A repose sur une approche traditionnelle d'optimisation du couple rendement-risque qui vise à maximiser le rendement pour un niveau donné de volatilité ou minimiser la volatilité pour un rendement cible, et cela en fonction de votre profil d'investisseur, en particulier de vos objectifs de rendement et de votre tolérance au risque.
- Notre modélisation intègre toutes les classes d'actifs, traditionnelles (monétaire, actions, obligations) comme alternatives (hedge funds, immobilier direct et coté, private equity). Pour chacune d'elles nous avons ainsi identifié un indice de référence dont nous utilisons les données mensuelles depuis 1974 si possible (ou sur 18 ans au moins).
- Pour calculer les rentabilités attendues par classe d'actifs, la méthodologie des rendements à long terme a été décrite dans la section précédente.
- Pour les volatilités et corrélations entre classes d'actifs, en ligne avec le consensus financier, nous utilisons les données passées, à savoir les variations des rendements historiques par classe d'actifs et les covariances historiques entre les classes d'actifs.



Le processus Strategic-A : 4 étapes pour définir votre allocation stratégique-cible



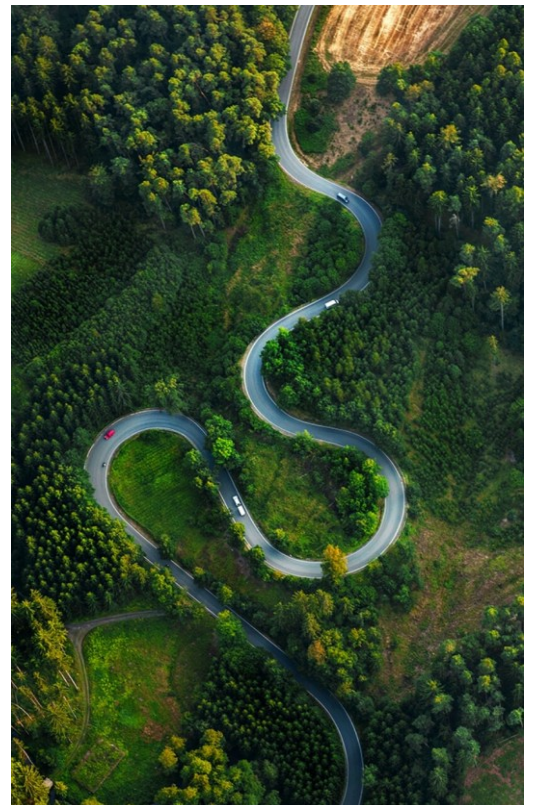
Vision par classe d'actifs et accompagnement personnalisé

Grâce à Strategic-A, vous obtiendrez, dans un document de synthèse personnalisé, une vision globale de votre allocation patrimoniale ainsi que de tous les scénarios d'allocation investigués, associés à des indicateurs de rentabilité attendue et de volatilité (basés sur les rentabilités et volatilités attendues long terme par classe d'actifs). Cette analyse constituera un outil précieux de prise de décision pour définir votre allocation-stratégique cible.

L'allocation tactique, par opposition à l'allocation stratégique, est un choix de gestion de portefeuille à court terme. L'objectif est de profiter d'une période de surperformance d'une classe d'actifs sur un calendrier généralement de 6 à 12 mois. La stratégie d'investissement, le choix des véhicules d'investissement et le calendrier de la mise en œuvre des décisions sont essentiels.

Il convient de noter que le choix de confier la gestion de votre portefeuille à un gestionnaire permet de répondre aux besoins d'allocation tactique, de choix des véhicules, de timing sur le marché ou de gestion des risques grâce à une solution clé en main.

Quelle que soit la méthode de gestion choisie, toute allocation stratégique est évolutive selon les évolutions des projets et des objectifs.



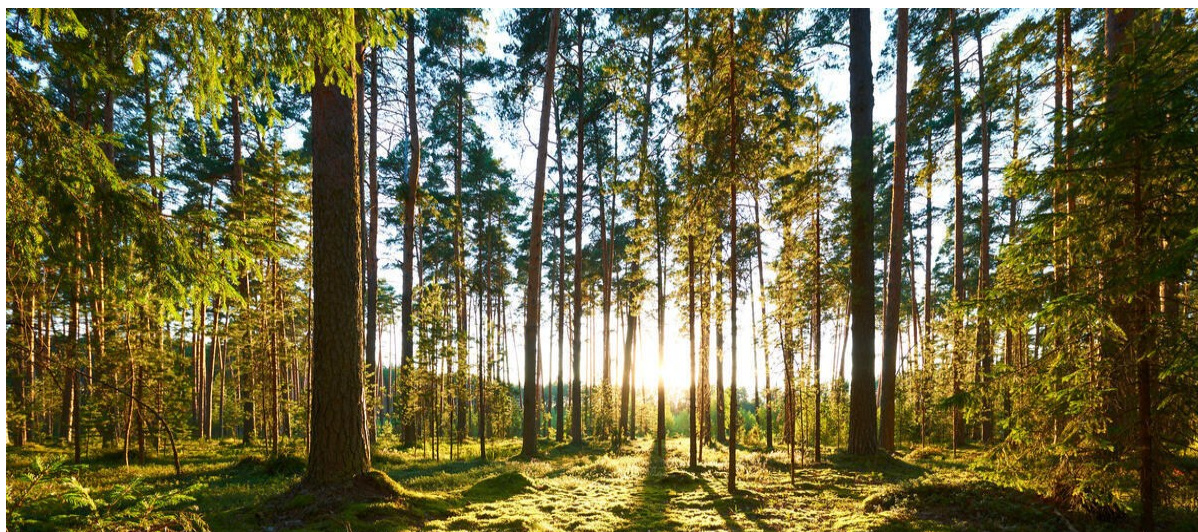
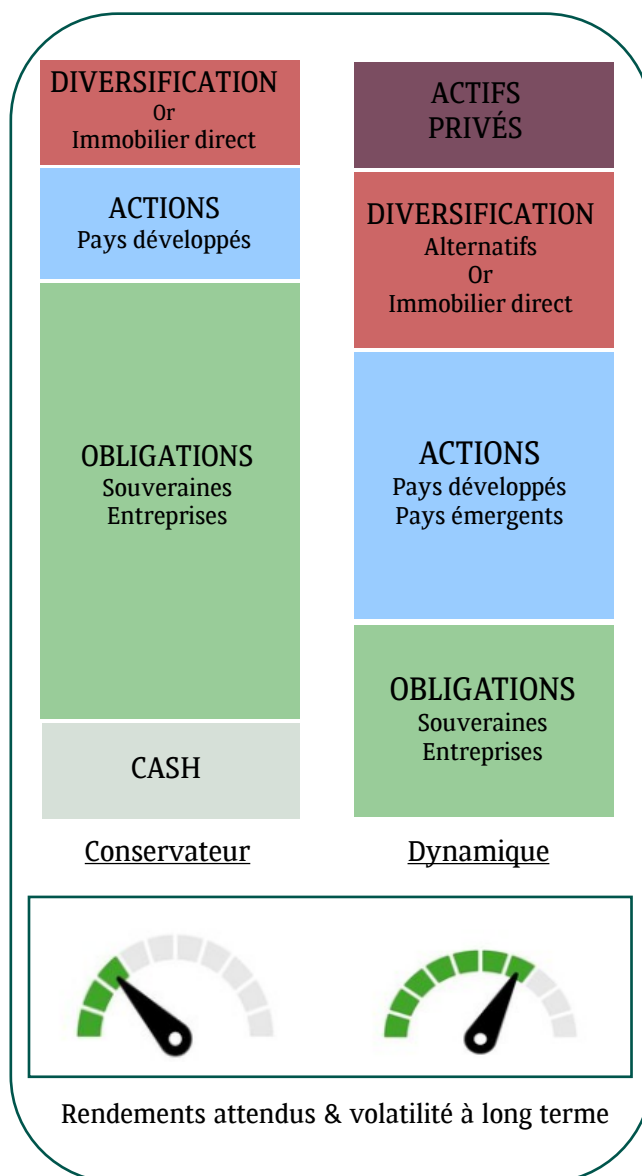
Exemples d'allocation stratégique à titre illustratif

➤ Allocation stratégique dynamique

Prenons le cas d'un investisseur d'une trentaine d'années, doté de bonnes connaissances financières et dont l'objectif est de générer de la performance pour faire croître son patrimoine à long terme tout en acceptant un niveau de risque élevé et l'immobilisation de son capital. Une exposition forte aux actions, moteur de performance, fait partie de ses objectifs. Une poche d'actifs privés sera également intégrée : elle sera source de diversification et permettra une recherche de performance potentiellement élevée, décorrélée des marchés financiers cotés mais assortie d'une prise de risque également plus élevée et d'une faible liquidité. Une poche obligataire plus sécurisée viendra enfin compléter l'allocation.

➤ Allocation stratégique conservatrice

A l'inverse, prenons l'exemple d'un client d'une soixantaine d'années qui prépare sa retraite et qui cherche plutôt à obtenir des compléments de revenus réguliers tout en préservant son patrimoine. Relativement familier avec les concepts financiers, il n'accepte qu'un niveau de risque maîtrisé. L'allocation stratégique proposée va privilégier des classes d'actifs à la volatilité prévisionnelle modérée, comme l'obligataire, tout en intégrant cependant une exposition actions pour booster la performance mais dans une moindre mesure que pour l'exemple précédent. Une poche d'actifs de diversification sera également intégrée.



Méthodologie et hypothèses

Marchés obligataires

Les hypothèses de rendement du marché obligataire reposent sur les taux sans risque. Comme mentionné en page 2, les estimations pour les taux sans risque sont de 3 % pour la zone euro (1 % réel plus 2 % d'inflation) et 4 % pour les États-Unis (2 % réel plus 2 % d'inflation). Pour les obligations d'État souveraines, nous ajoutons une prime de terme de 0,5 % pour compenser le risque supplémentaire de détenir des titres à plus long terme, ce qui aboutit à un rendement estimé à long terme de 3,5 % pour les obligations d'État de la zone euro et de 4,5 % pour les bons du Trésor américain.

Pour les obligations d'entreprise Investment Grade (IG), nous utilisons un écart de crédit moyen d'environ 0,80 % par rapport aux obligations d'État, un taux de défaut moyen de 0,9 % avec un taux de récupération de 50 % (voir les références à la fin de ce document). Sur la base de ces hypothèses, nous estimons le rendement attendu des obligations d'entreprise de qualité investissement à 4 % dans la zone euro et à 5 % aux États-Unis.

Pour les obligations d'entreprise High Yield (HY) de la zone euro, nous incluons une prime de risque d'environ 380 points de base sur les obligations d'État. Nous incluons un taux de défaut attendu de 3,5 % et un taux de récupération de 40 %. En utilisant ces hypothèses, nous estimons le rendement attendu à 5,25 %. Le même ensemble d'hypothèses appliquées aux États-Unis donne un rendement estimé à long terme de 5,75 % pour les obligations d'entreprise américaines.

Pour les obligations des marchés émergents (EM) libellées en devises fortes, nous partons de l'écart historique à long terme d'environ 400 points de base par rapport aux rendements des bons du Trésor américain, puis ajustons la fréquence de défaut attendue et le taux de reprise supposé. En utilisant la même méthodologie qui sous-tend les estimations des obligations d'entreprise, nous obtenons un rendement attendu de 6,25 % pour les obligations EM en devises fortes.

Marchés actions

Pour les marchés boursiers, nous adoptons le modèle de Gordon-Shapiro, la version à croissance constante du modèle d'actualisation des dividendes, qui lie le rendement attendu d'une action (ou d'un indice boursier) à son rendement de dividende et au taux de croissance anticipé des dividendes.

En plus de la composante dividende, nous intégrons les effets possibles de re-notation (variations du ratio cours / bénéfices) et l'impact des programmes de rachat d'actions ; les hypothèses pertinentes sont détaillées dans le Tableau 2. ci-dessous.

Une alternative, souvent complémentaire, pour évaluer les attentes de rendement des actions consiste à partir du rendement des obligations d'État à long terme pour un pays donné et à ajouter la prime de risque historique à long terme des actions. Sur la période 1900-2025, la prime de risque moyenne des actions a été proche de 4 % (voir Dimson, Marsh et Staunton, 2026).

Tableau 2 : rendements attendus à long terme pour les marchés actions et hypothèses

 EUROPE : 7,00 %	▪ Rendement du dividende : 3,00 % ▪ Croissance des dividendes : 3,75 % ▪ Effet de rachat d'actions : 0,25 %
 ETATS-UNIS : 6,25 %	▪ Rendement du dividende : 1,50 % ▪ Croissance des dividendes : 4,50 % ▪ Effet de rachat d'actions : 0,25 %
 ROYAUME-UNI : 7,00 %	▪ Rendement du dividende : 3,00 % ▪ Croissance des dividendes : 3,50 % ▪ Effet de rachat d'actions : 0,25 % ▪ Effet de re-notation : 0,25 %
 JAPON : 6,50 %	▪ Rendement du dividende : 2,25 % ▪ Croissance des dividendes : 3,75 % ▪ Effet de rachat d'actions : 0,25 % ▪ Effet de re-notation : 0,25 %
 MARCHES EMERGENTS : 7,75 %	▪ Rendement du dividende : 2,50 % ▪ Croissance des dividendes : 5,25 % ▪ Aucun effet de re-notation

Source : BNP Paribas Wealth Management



Private Equity

R. Harris, T. Jenkinson et S. Kaplan (2014) estiment que les fonds de capital-investissement ont surperformé le S&P 500 d'environ 20 % à 27 % sur la durée de vie du fonds, ce qui se traduit par plus de 3 % de rendement excédentaire par an. Bien que le bilan historique soit impressionnant, plusieurs facteurs prospectifs suggèrent que la surperformance future pourrait être plus modeste. Des taux d'intérêt plus élevés, un paysage concurrentiel qui se resserre et un excès de capital par rapport au nombre limité d'opérations attractives indiquent tous une réduction de la prime du capital-investissement. Ilmanen (2022) propose une discussion plus détaillée de ces dynamiques. En tenant compte de ces considérations, nous estimons un rendement excédentaire de 2,5 % sur les actions à grande capitalisation, ce qui implique un rendement total attendu sur les investissements en capital-investissement de 9,5 %. L'illiquidité des participations en capital-investissement justifie une partie de cette prime de risque.

Infrastructure

Antti Ilmanen (2011) a étudié l'historique de l'indice UBS Global Infrastructure, incluant et excluant les services aux collectivités (l'indice date de 1990). Il a soutenu que « les actions d'infrastructure ont obtenu un rendement total annuel de 9,3 % sur 1990-2009 ». En utilisant les données de la période 1990-2015, le rendement historique des actifs d'infrastructure est proche de 7 % par an. Les performances plus récentes sont capturées par l'indice S&P Global Infrastructure, qui a affiché un rendement annuel total d'environ 9,5 % sur la période 2002-2022.

En combinant ces observations, nous appliquons une prime de risque de 2 % par rapport aux indices actions traditionnels pour atteindre un rendement attendu à long terme d'environ 9 % pour les investissements dans les infrastructures. La prime supplémentaire vise à compenser les investisseurs pour le risque de liquidité.

Alternatifs OPCVM et Immobilier

Pour saisir la grande variété et la complexité inhérente des stratégies d'actifs alternatifs, nous basons nos estimations de rendement sur des études académiques qui ajustent les biais de mesure dans les données historiques sous-jacentes. Notre source principale est Ibbotson, Chen et Zhu (2011), qui identifie un rendement excédentaire persistant de 2,5 % par rapport à la trésorerie.

Nous appliquons cette prime au rendement moyen de trésorerie attendu dans chaque devise, en l'ajoutant respectivement au rendement de trésorerie projeté de la zone euro et au rendement en dollars américains. Par conséquent, nous obtenons un rendement moyen estimé pour les UCITS à stratégies alternatives de 4,5 %. Lorsque les hypothèses de trésorerie spécifiques à la devise sont combinées à la prime de 2,5 %, les rendements attendus implicites sont de 4 % pour les portefeuilles libellés en euros et de 4,75 % pour les portefeuilles libellés en dollars américains.

Les Hedge funds sont confrontés à moins de contraintes de liquidité que de nombreuses autres classes d'actifs alternatives, ce qui leur permet de bénéficier d'une prime de rendement. Cependant, cette prime s'accompagne d'une volatilité de rendement plus élevée. Sur la base de nos hypothèses concernant les écarts et les rendements de trésorerie, nous estimons un rendement attendu à long terme de 5,25 % pour les stratégies de fonds spéculatifs dans l'ensemble. En utilisant les composantes de trésorerie spécifiques à la devise, le rendement attendu implicite est de 4,75 % pour les fonds spéculatifs libellés en euros et de 5,5 % pour ceux évalués en dollars américains.

Pour les investissements immobiliers cotés, nous adoptons une méthodologie analogue à celle utilisée pour les actions. Nous supposons un rendement du dividende de 4,5 %, un taux de croissance réel du dividende de 0,5 % et un taux d'inflation de 2 %. En ajoutant la composante croissance réelle et l'inflation au rendement du dividende, on obtient un rendement total attendu d'environ 7 %.

Matières premières

Estimer le rendement attendu des matières premières — en particulier sur un actif comme l'or qui ne fournit aucun flux de trésorerie à actualiser — est intrinsèquement difficile. Antti Ilmanen (2022) a examiné une série de données à long terme couvrant la période 1877 à 2020 et a conclu que, « sans preuve statistique d'un rendement attendu variable dans le temps, la meilleure estimation prospective pour l'avenir à long terme est la prime moyenne historique ». Il conclut que « d'après les preuves ci-dessus, une prime constante d'environ 3 % par rapport à la trésorerie semble appropriée pour un portefeuille diversifié de matières premières (mais pas pour une seule matière première) ».

Sur la base de notre hypothèse sur le rendement attendu de la trésorerie, nous avons un rendement attendu sur les matières premières de 4,50 %.

Avec une approche similaire pour l'or, nous utilisons la même estimation.



Références

- Ang (2014), "Asset Management: A Systematic Approach to Factor Investing", Oxford University Press.
- Elroy Dimson, Paul Marsh, Mike Staunton (2026), "Global Investment Returns Yearbook 2026" Timeless lessons for today's investment challenges, UBS.
- K. Giesecke, F. Longstaff, S. Schaefer, and I Strebulaev (2011), "Corporate Bond Default Risk: A 150 year Perspective", Journal of Financial Economics, Vol. 102, issue 2, 233-250.
- Gordon, M.J and Eli Shapiro (1956) "Capital Equipment Analysis: The required Rate of Profit", Management Science, 3, (1).
- R. Harris, T. Jenkinson and S. Kaplan (2014), "Private Equity Performance: what do we know?", Journal of Finance, vol 69, issue 5.
- Hofmann and Bogdanova (2012), "Taylor Rules and Monetary Policy: a global great deviation", BIS Quarterly Review, September.
- Ibbotson, Roger G., Peng Chen, and Kevin X. Zhu. (2011). "The ABCs of Hedge Funds: Alphas, Betas, and Costs", Financial Analysts Journal, vol. 67, no. 1 (January/February) p 15-25. Ilmanen, Antti. (2011), "Expected returns: An Investor's guide to harvesting market rewards", Wiley Finance.
- Ilmanen, Antti. (2022), "Investing amid low expected returns", Wiley Finance.
- Ilmanen A., Chandra S. and N. McQuinn (2019), "Demystifying Illiquid Assets: Expected Returns for Private Equity", AQR Whitepaper 1Q19.
- JP Morgan (2019) "EM Corporate Default Monitor", Global Credit Research.
- Reilly F., D. Wright and J. Gentry (2009), "Historic Changes in the High Yield Bond Market", Journal of Applied Corporate Finance, Volume 21 Number 3.
- S&P Global, (2017), "2016 Annual Global Corporate Default Study And Rating Transitions".
- J. Taylor (1998) "An historical analysis of monetary policy rules", NBER working paper N°6768.
- J. Williams (2017) "Three Questions on R-star", Federal Reserve Bank of San Francisco, Economic Letter, 2017-05.

L'ÉQUIPE DE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT



FRANCE

Edmund SHING
Global Chief Investment Officer

Hiba MOUALLEM
Investment Strategist

Isabelle ENOS
Senior Investment Advisor

Charles GIROT
Senior Investment Advisor

ITALIE

Luca IANDIMARINO
Chief Investment Advisor



BELGIQUE

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor

Alain GERARD
Senior Investment Advisor, Equities

Patrick CASSELMAN
Senior Investment Advisor, Commodities

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER
Chief Investment Strategist



LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Deputy Global Chief Investment Officer

Gurminder SINGH
Investment Strategist, Forex

ASIE

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM
Chief Investment Strategist

Dannel LOW
Investment Services Analyst



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

CONTACTEZ-NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Ce document marketing est fourni par la Wealth Management de BNP Paribas, société anonyme au capital de 2 499 597 122 €, dont le siège social est sis 16 bd des Italiens 75009 Paris - France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France sous le numéro 662 042 449, agréée en France par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à garantir l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché. Le présent document est confidentiel et destiné exclusivement à être utilisé par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA, les sociétés de leur Groupe (« BNP Paribas ») et les personnes auxquelles il est émis. Il ne peut être distribué, publié, reproduit ou révélé par des destinataires à d'autres personnes ou fait référence à un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une sollicitation dans un État ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ni auprès de personnes à l'égard desquelles une telle offre, sollicitation ou vente est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucun cas être considéré comme un prospectus. Les renseignements fournis ont été obtenus auprès de sources publiques ou non publiques qui peuvent être considérées comme fiables et, bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer le présent document et, en cas de précautions raisonnables, l'exactitude ou l'omission du document ne doivent pas être reconnues. BNP Paribas ne certifie et ne garantit ni ne garantit aucun succès, profit, rendement, performance, effet, effet ou bénéfice prévu (juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) ni le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas avoir trop confiance dans les informations historiques théoriques relatives à la performance historique théorique. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les informations contenues dans ce document ont été rédigées sans tenir compte de votre situation personnelle, y compris

votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre pleinement les risques, y compris tout risque de marché associé 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 pleinement comprendre les caractéristiques de la transaction et, sauf disposition contraire, être en mesure de supporter financièrement la perte de son investissement et vouloir accepter ce risque. L'investisseur doit garder à l'esprit que la valeur d'un investissement ainsi que le revenu en découlant peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et que les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à une lecture préalable et à une compréhension de la documentation relative au produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs et les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En l'absence de toute disposition écrite, BNP Paribas n'agit pas en qualité de conseiller financier d'un investisseur pour ses opérations.

Les informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document reflètent le jugement de l'auteur le jour de sa rédaction ; elles ne doivent pas être considérées comme une autorité ni être substituées par quiconque dans l'exercice de son propre jugement et peuvent être modifiées sans préavis. Ni BNP Paribas ni aucune entité du Groupe BNP Paribas ne pourront être tenus responsables des conséquences susceptibles de 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 percevoir des frais de distribution sur lesquels vous pouvez obtenir des informations complémentaires sur demande spécifique. BNP Paribas, ses salariés ou administrateurs peuvent exercer des fonctions ou entretenir des relations avec leurs émetteurs.

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

© BNP Paribas (2026). Tous droits réservés.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change