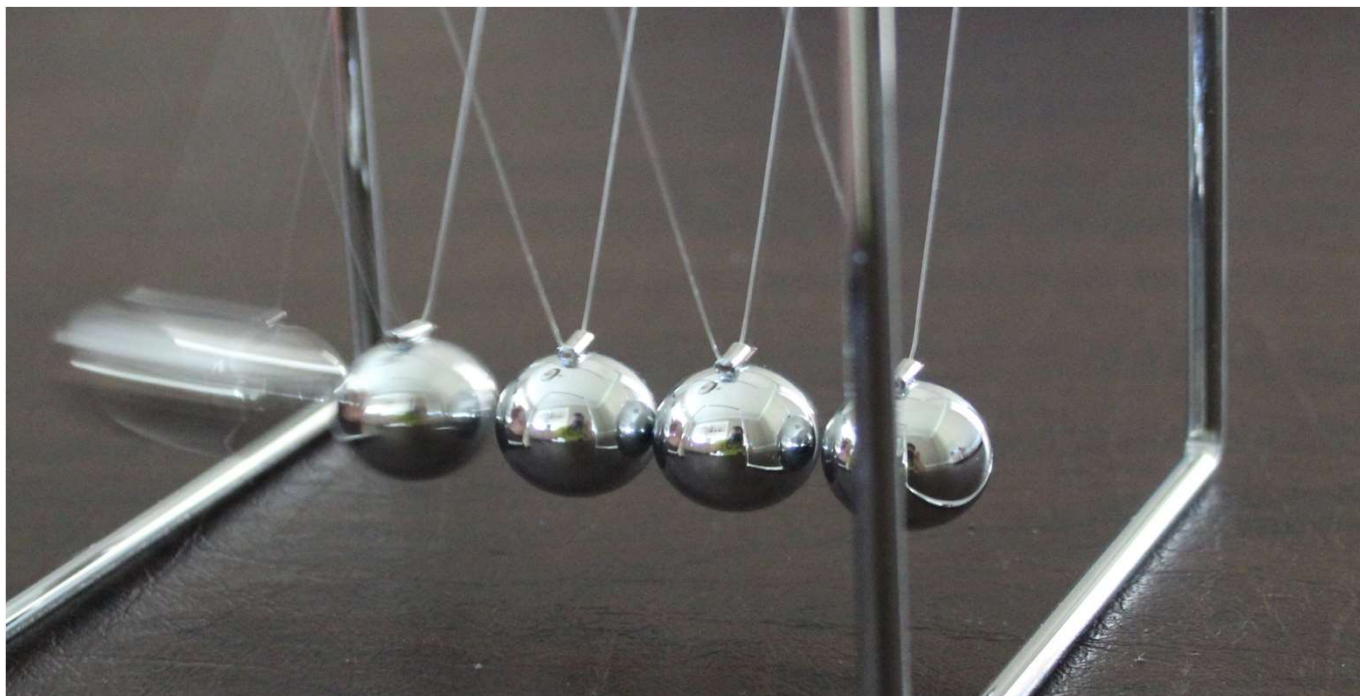


HOUSE VIEWS

AOÛT 2022



DE CRAINTES D'INFLATION À L'INQUIÉTUDE DE RÉCESSION

Des risques sur la croissance, surtout en Europe. Les niveaux toujours élevés de l'inflation et les durcissements nécessaires des politiques des banques centrales pèsent sur les perspectives d'activité. Si les facteurs de soutien sont toujours bien présents – marchés de travail dynamiques et épargne abondante – l'activité ralentira cependant nettement dans les trimestres à venir. Aux Etats-Unis, la remontée rapide des taux d'intérêt voulue par la Réserve fédérale pourrait provoquer une situation de baisse de l'activité qui resterait cependant modérée (« récession technique »). La situation reste plus fragile pour l'Europe, avec le risque aujourd'hui plus prégnant d'une nouvelle baisse importante de l'approvisionnement de l'énergie en provenance de la Russie. L'occurrence d'un tel choc pourrait engendrer une baisse plus marquée de l'activité, notamment dans certains pays tels que l'Allemagne et l'Italie. La Chine pourrait par contre se distinguer avec une reprise de son activité économique, dans un contexte de normalisation progressive des conditions sanitaires et de politiques accommodantes.

Une prudence accentuée dans notre stratégie d'investissement. Nous poursuivons la réduction de notre exposition sur les marchés actions, en allégeant notre détention d'actions de la Zone euro du fait des risques spécifiques sur l'activité économique de la région. En parallèle, nous poursuivons le renforcement de notre exposition aux marchés obligataires, en passant de Sous-Pondérés à Neutres notre exposition aux marchés de dettes d'entreprises bien notées sur les marchés développés. En effet, les taux d'intérêt ont atteint des niveaux attractifs avec des entreprises qui présentent des bilans financiers globalement sains. Enfin, nous conservons notre Surexposition aux *Hedge funds* ainsi qu'à l'or, qui restent des placements alternatifs attractifs en période d'incertitudes élevées.

Conformément à la réglementation en vigueur, nous informons le lecteur que ce document est qualifié de document à caractère promotionnel. CA25/S1/21
Sauf si spécifié, tous les chiffres et statistiques présents dans ce rapport proviennent de Bloomberg et Macrobond le 15/07/2022.

NOS PRINCIPALES CONVICTIONS

L'inflation refluera seulement progressivement, incitant les banques centrales à poursuivre le resserrement de leur politique

L'inflation aurait passé son pic aux Etats-Unis, mais sa diffusion à différentes catégories de biens et services ainsi qu'aux salaires ralentit sa décline. La Réserve fédérale ainsi que les principales banques centrales implémenteront les hausses de taux largement pré-annoncées. La BCE agira aussi vite pour remonter ses taux directeurs en territoire positif.

Des risques sur la croissance, surtout en Europe

L'inflation élevée et le resserrement des banques centrales provoqueraient un ralentissement de l'activité économique dans les économies développées. Les incertitudes sur l'approvisionnement en énergie russe font peser un risque supplémentaire sur les économies européennes.

Les marchés actions pourraient de nouveau être affectés par un ralentissement de l'activité

Même si une partie des incertitudes semble déjà largement intégrée par les marchés, nous conservons une position prudente, notamment sur la Zone euro. Les marchés actions émergents pourraient bénéficier de la reprise chinoise.

Les niveaux des taux rendent attractifs les obligations bien notées des économies développées

Nous confirmons notre renforcement aux marchés obligataires d'Etats et d'entreprises bien notées, les taux d'intérêt en termes réels étant revenus en territoire positifs.

Une surpondération de l'or, des Hedge funds et du dollar vis-à-vis des autres monnaies

L'environnement actuel d'incertitudes élevées est propice aux actifs alternatifs et aux valeurs « refuges ». Par ailleurs, le dollar continue son appréciation, notamment du fait d'un resserrement plus marqué de la Réserve fédérale.

NOTRE ALLOCATION D'ACTIFS

Le tableau ci-dessous présente les dernières conclusions de notre Comité global d'investissement (GIC).

		Synthèse des vues					
		Très sous-pondéré	Sous-pondéré	Neutre	Sur-pondéré	Très sur-pondéré	Variation depuis le dernier GIC
ACTIONS	ACTIONS MONDE		■				
	Etats-Unis			■			
	Zone Euro		■				-
	Royaume Uni				■		
	Japon		■				
	Emergents			■			
MARCHÉ OBLIGATAIRE	TAUX			■			
	SOUVERAINS			■			
	Obligations US			■			
	Obligations allemandes			■			
	Obligations britanniques			■			
	Dette émergente (USD)		■				
	ENTREPRISES			■			+
	Entreprises (US)			■			
	Haut rendement (US)		■				
	Entreprises (ZE)			■			+
Haut rendement (ZE)		■					
Entreprises (RU)			■			+	
DEVISES	EUR contre USD		■				
	EUR contre JPY				■		
	GBP contre USD			■			
	EUR contre CHF			■			
ALT.	Pétrole (Brent)			■			
	Or				■		
	Hedge funds				■		

Des risques sur la croissance, surtout en Europe



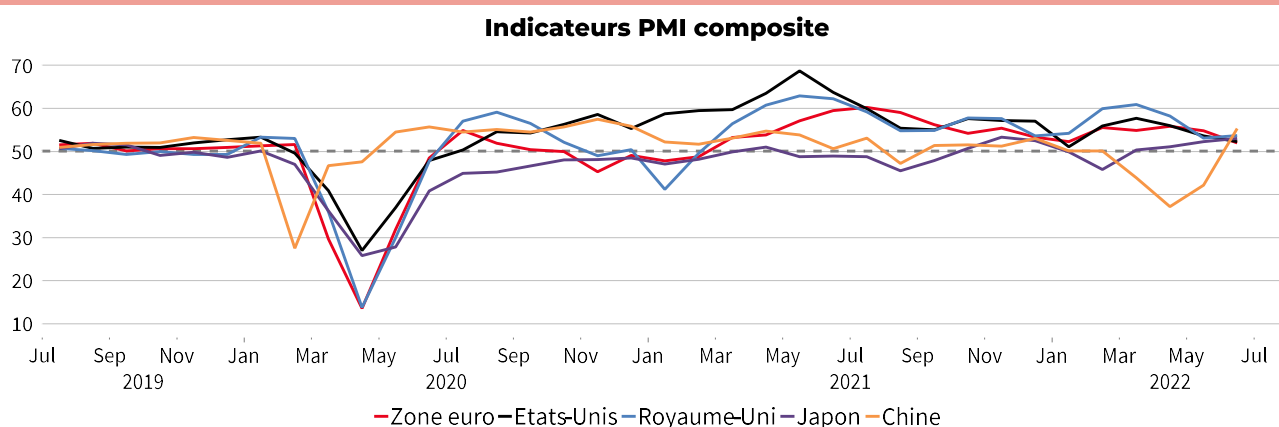
L'inflation élevée et le resserrement des banques centrales font craindre un ralentissement de l'activité économique dans les économies développées. Les incertitudes sur l'approvisionnement en énergie russe font peser un risque supplémentaire sur l'Europe. La Chine se distinguera par une normalisation progressive de son économie, soutenue par des politiques économiques accommodantes.

Les banques centrales resteront durablement vigilantes. L'inflation continue d'être élevée. Elle pourrait avoir passé son pic aux Etats-Unis, avec la récente dégrèvement des prix des matières premières et des prix des biens. Mais les tensions restent bien visibles du côté des prix des services et mettront du temps à se modérer. En Europe, l'inflation continuera d'être élevée, du fait de tensions maintenues sur l'énergie (prix du gaz en particulier) et de la poursuite de la diffusion de ces tensions à d'autres catégories de biens et services de consommation. Les banques centrales confirmeront le durcissement de leur discours. La Réserve fédérale poursuivra notamment la remontée de son taux directeur de 100pb supplémentaire d'ici septembre à 2,5%, tandis que la BCE commencera son cycle de hausse de taux, avec une hausse de +25pb en juillet en laissant ouverte la possibilité d'une hausse de +50pb en septembre.

Incertitudes sur la croissance des économies développées. L'inflation élevée pèse sur le pouvoir d'achat et sur la confiance des ménages. Le durcissement des conditions monétaires enclenché par les banques centrales, notamment aux Etats-Unis, pèse sur les capacités et le coût du financement des entreprises. La croissance devrait ainsi nettement ralentir dans les trimestres à venir. L'ampleur du ralentissement sera cependant modéré par des facteurs de soutien toujours bien présents : des marchés du travail dynamiques et une épargne accumulée pendant le covid qui reste disponible pour compenser la baisse du pouvoir d'achat. Des mesures budgétaires ciblées pour les ménages les plus modestes permettront aussi d'amortir une partie du choc de l'inflation. Si le risque de récession est donc aujourd'hui bien présent, un scénario de croissance modérée ou de légère récession continue d'apparaître comme le plus probable dans les économies développées si l'on continue d'exclure tout choc négatif additionnel. Or l'Europe pourrait se retrouver face à un nouveau choc spécifique, si la Russie venait à couper plus nettement la fourniture de son énergie. Dans ce cas de figure, les économies européennes pourraient être confrontées à une baisse marquée d'activité, en premier lieu l'Allemagne et l'Italie.

Hétérogénéité dans les économies émergentes. L'activité en Chine devrait progressivement se normaliser avec la fin des confinements. Hors Chine, des situations très diverses se maintiendront : les prix élevés des matières premières bénéficient à certains pays et pénalisent fortement d'autres en y renforçant le risque d'instabilité.

Indicateurs d'activité : un ralentissement visible côté économies développées



Sources: SGPB, Macrobond, IHS Markit 06/2022

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements peuvent être soumis aux fluctuations du marché, et le prix et la valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse. Votre capital n'est pas protégé et les sommes investies à l'origine peuvent ne pas être récupérées.

Nouveau renforcement sur les marchés obligataires



Nous conservons notre position Neutre sur les marchés obligataires souverains. Les taux d'intérêt sont en effet attractifs pour se couvrir face à l'inflation, avec des taux réels en territoire positif. Nous augmentons en outre notre expositions aux obligations d'entreprises bien notées, du fait de portage jugés dorénavant attractifs.

Taux

États Unis. Les taux apparaissent très volatiles dans un cadre d'inflation toujours élevée et de risques de récession. Ainsi, après avoir atteint 3,5%, le taux à 10 ans est repassé sous le seuil de 3%. L'aplatissement de la courbe des taux est un autre signe de ces craintes. En effet, d'une part la forte inflation se traduit déjà par un ralentissement marqué de la consommation des ménages, notamment celles des biens. D'autre part, le resserrement des conditions financières commence à peser sur l'investissement. Compte tenu d'une inflation toujours élevée, surtout dans les services, la Réserve fédérale devrait poursuivre son cycle de hausse de taux avec une hausse de +75pb attendue en juillet et une autre de +25pb en septembre pour atteindre 2.5%. Dans ce contexte, nous restons Neutres sur les Treasuries. Les craintes d'une récession, les risques politiques toujours présents et un portage jugé attractif sont favorables pour les Treasuries. Néanmoins, des surprises à la hausse sur l'inflation pourraient impliquer une nouvelle remontée des taux d'intérêt.

Zone Euro. Comme aux États-Unis, les taux souverains ont diminué de façon marquée au cours des dernières semaines, effaçant la hausse du mois de juin. Le Bund à 10 ans est repassé sous 1,50% alors que l'OAT est repassé sous 2%. Ces mouvements reflètent aussi des craintes d'une récession en Europe, dans un environnement où l'inflation et le resserrement des conditions financières s'ajoutent à des rationnements probables d'énergie suite à la baisse de livraisons russes. La BCE devrait commencer son cycle de hausse de taux, avec une hausse de +25pb en juillet en laissant ouverte la possibilité d'une hausse de +50pb en septembre. Elle a aussi annoncé la mise en place d'un programme "anti fragmentation" afin d'éviter un écartement trop important des primes des risques des économies périphériques. Pour le moment, l'annonce de ce programme, dont nous n'avons pas encore les détails, a permis de réduire ces primes de risque. Compte tenu de ces éléments, nous restons Neutres sur ce marché.

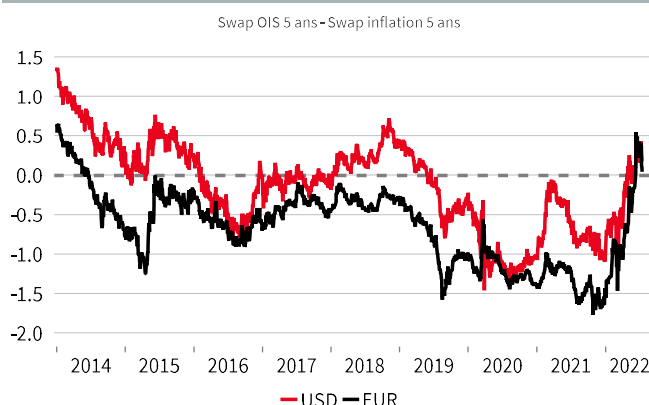
Royaume-Uni. Le taux des Gilt a aussi diminué dans le cadre des craintes de récession, se situant sous 2.50%. La Banque d'Angleterre a poursuivi le cycle de resserrement, augmentant son taux directeur à 1.25% alors que les marchés s'attendent à un taux à 2,75% en fin d'année. Nous restons Neutres sur le marché des Gilt.

Crédit

États-Unis & Europe. Nous augmentons notre exposition aux obligations « Investment grade ». L'ajustement récent des rendements rend le portage de ces actifs attractifs compte tenu des bilans solides des entreprises. Nous restons Sous-pondérés sur les obligations d'entreprises « High Yield ». Les primes de risques se sont significativement élargies à des niveaux près de la crise du Covid avec les craintes de récession faisant craindre des difficultés de refinancements.

Marchés émergents. Nous restons Sous-Pondérés sur la dette émergente. Le resserrement monétaire dans les économies développées est généralement défavorable pour les valorisations émergentes alors que les risques sur la croissance restent importants

Retour des taux réels en territoire positif



Sources: SGPB, Macrobond, 15/07/2022

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements peuvent être soumis aux fluctuations du marché, et le prix et la valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse. Votre capital n'est pas protégé et les sommes investies à l'origine peuvent ne pas être récupérées.

Réduction de l'exposition à la Zone euro

Les marchés actions ont subi une forte correction au premier semestre, si bien que certains prix peuvent apparaître attractifs. Cependant, le niveau toujours élevé d'incertitudes, notamment en Europe, nous incite à conserver une allocation légèrement Sous-pondérée en réduisant notre exposition aux marchés de la Zone euro.

États-Unis. Le premier semestre aura représenté l'un des pires pour le marché actions américain. Le S&P enregistre en effet sa pire performance sur un semestre depuis 1970. Le Nasdaq a perdu 22% de sa valorisation depuis le début d'année. La crainte des investisseurs était le niveau d'inflation et le durcissement monétaire enclenché par la Fed. Le marché a ainsi revu nettement les valorisations à la baisse dans un contexte de taux d'intérêt plus élevés. A court terme, les bénéfices des entreprises devraient rester favorablement orientés mais pourraient ensuite ralentir nettement, en parallèle du ralentissement attendu de l'activité économique. Dans ce contexte, nous faisons le choix de maintenir notre pondération Neutre sur le marché américain.

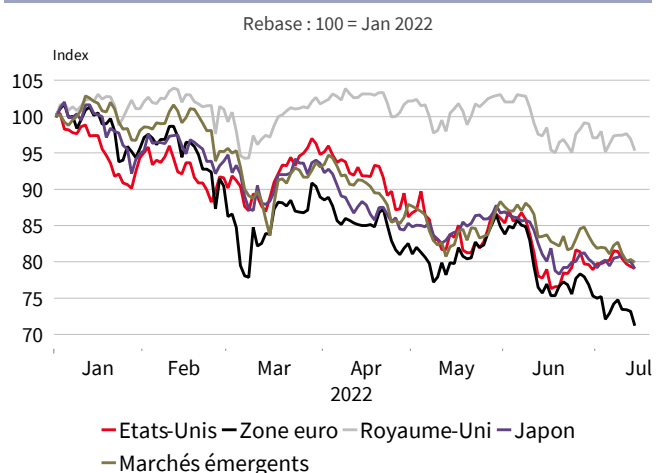
Zone euro. Le marché actions de la Zone euro a lui aussi connu une forte correction au premier semestre. En comparaison avec les Etats-Unis, la Zone euro apparaît davantage vulnérable au conflit en Ukraine, avec notamment un tiers de son gaz provenant de Russie – l'Allemagne et l'Italie étant parmi les plus dépendants. Pour les investisseurs la crainte est celle d'une récession qui pourrait être provoquée par un arrêt de l'approvisionnement russe, ce qui intensifierait les pressions existantes sur les prix de l'énergie et freinerait drastiquement l'activité économique. De surcroît, à la différence des Etats-Unis, où le point haut de l'inflation semble en train d'être passé, l'inflation en Zone euro continue d'augmenter – elle a atteint 8,6% en juin. A noter, cependant, que le niveau d'inflation sous-jacente, qui exclu les prix de l'énergie de l'alimentaire, a légèrement diminué en juin. Aussi, compte tenu des risques spécifiques sur la région, nous réduisons notre exposition à ces marchés en passant Légèrement Sous-pondérés.

Royaume-Uni. Le marché actions britannique s'est révélé l'un des plus performants sur le premier semestre. En effet, bien que l'économie britannique soit touchée par une inflation record, une forte compression des revenus réels des ménages et par un risque de récession, le marché actions britannique, par sa composition sectorielle et sa relative déconnexion à l'économie du pays, continue d'enregistrer une relative bonne performance. Nous restons Surpondérés.

Japon. Le marché actions japonais poursuit sa mauvaise performance depuis le début d'année. La reprise économique est lente et les risques continuent de peser sur une économie japonaise très dépendante du commerce mondial et de l'activité économique chinoise. Nous conservons notre Sous-pondération sur ce marché.

Marchés émergents. Après la forte correction du premier semestre, les marchés actions émergents pourraient rebondir au second semestre. L'activité redémarre progressivement en Chine, ce qui représente aussi un soutien pour les économies voisines. Par ailleurs, les économies exportatrices de matières premières devraient quant à elles continuer de profiter de prix élevés. Nous maintenons notre exposition Neutre.

Performance des marchés au premier semestre



Sources: SGPB, Macrobond, MSCI, FTSE 14/07/2022

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements peuvent être soumis aux fluctuations du marché, et le prix et la valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse. Votre capital n'est pas protégé et les sommes investies à l'origine peuvent ne pas être récupérées.

Un dollar toujours fort!



Les fortes tensions géopolitiques et la normalisation plus rapide et plus importante de la Réserve fédérale maintiendront le dollar à un niveau élevé vis-à-vis des principales devises.

DXY. Le dollar continue sur une forte dynamique contre pratiquement toutes les devises flottantes. En termes réels et contre un panier de devises, le dollar a ainsi atteint son plus haut niveau depuis 2002. La dégradation des perspectives de croissance, le resserrement monétaire plus important attendu de la part de la Fed et la persistance des risques politiques continueront de favoriser la devise américaine.

EURUSD. L'euro s'est fortement déprécié contre le dollar au cours des dernières semaines, touchant la parité. Plusieurs facteurs expliquent la dépréciation de la devise européenne contre l'américaine : l'élargissement de l'écart du taux d'intérêt attendu, le choc des matières premières qui est plus important en Europe et les craintes d'une récession plus forte en Europe qu'aux États-Unis. Nous restons ainsi Sous-Pondérés sur la parité euro dollar.

GBP/EUR. Le Sterling s'est modérément apprécié au cours de dernières semaines sur fond des craintes des crises énergétiques en Europe continentale. Nous restons Neutres sur cette parité, l'écart entre les taux nominaux des deux régions devant rester stable.

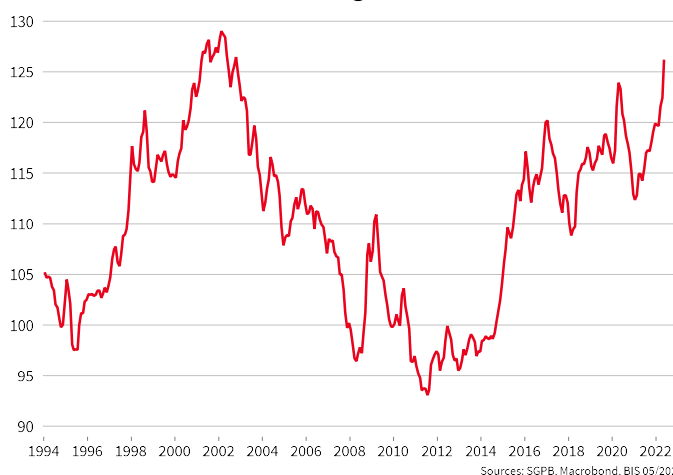
EUR/JPY. Malgré la stabilisation au cours des dernières semaine, les pressions baissières sur le yen japonais restent importantes, touchant son plus bas niveau depuis 2014. En effet, la Banque du Japon maintient sa politique monétaire inchangée, i.e. le contrôle de la courbe de taux, dans un contexte où l'inflation sous-jacente reste faible ce qui l'a amenée à augmenter significativement ses achats de JGB au cours des dernières semaines. Compte tenu de cet écart de politique monétaire, nous restons Surpondérés sur la parité euro contre yen

EUR/CHF. Le Franc Suisse a touché la parité contre l'euro et reste la seule devise parmi les plus échangés qui n'a pas reculé contre le dollar depuis un mois. La Banque nationale de Suisse (BNS) a surpris les marchés en augmentant son taux directeur de -0,75% à -0,25% en juin avec l'objectif de sortir des taux négatifs en fin d'année. Elle a annoncé aussi son intention de commencer à réduire ses réserves internationales afin que le CHF s'apprécie dans un contexte de hausse des prix des matières premières et d'une inflation à 2,8%, au-dessus de l'objectif de la BNS

Monnaies émergentes. Les devises émergentes restent sur une tendance baissière. D'une part, le cycle de resserrement plus important que prévu de la part de la Fed augmente les pressions à la baisse des principales devises flottantes émergentes comme le MXN, le CLP ou le ZAR. Par ailleurs, la hausse des risque politico-économiques en Turquie, Colombie expliquent aussi la mauvaise performance des indices de devises émergentes.

Un dollar qui se renforce nettement

Etats-Unis: Taux de change effectif réel du dollar



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements peuvent être soumis aux fluctuations du marché, et le prix et la valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse. Votre capital n'est pas protégé et les sommes investies à l'origine peuvent ne pas être récupérées.

ALTERNATIVES

Un contexte toujours favorable



Les actifs alternatifs conservent leur attractivité du fait d'un contexte économique incertain et de forte volatilité sur les actifs traditionnels. Nous gardons notre Surpondération sur l'or et les Hedge funds.

Matières premières

Pétrole. Le cours du pétrole dévise depuis quelques semaines. Les craintes de récession dans les principales économies développées l'emporte sur les inquiétudes quant aux perturbations d'approvisionnement. Les investisseurs redoutent une importante baisse de la demande de pétrole du fait d'un ralentissement économique. Pour cette raison, le cours du Brent s'établit aujourd'hui à 100 dollars, soit une baisse de 16% sur un mois. Le cours du WTI a même baissé légèrement en-dessous du seuil symbolique des 100 dollars. Si une baisse de la demande est anticipée en Europe et aux Etats-Unis, c'est également le cas en Chine où la fin des contraintes sanitaires reste très progressive. Nous conservons notre position et restons Neutres.

L'Or. Le cours de l'or a baissé de 6% depuis un mois. Alors qu'il avait atteint des sommets au moment de l'éclatement de la guerre en Ukraine, l'or s'échange aujourd'hui à 1740 dollars l'once. Pendant la première moitié de l'année 2022, la crainte majeure des investisseurs était le niveau d'inflation ; l'or était alors plébiscité pour se couvrir contre ce risque. Depuis quelques semaines, les investisseurs sont davantage inquiets du risque de récession dans les principales économies développées ; dans cette situation, l'or perd un peu de son attrait, a contrario du dollar américain qui, lui, poursuit sa forte appréciation. De surcroît, la remontée des taux d'intérêts – et des rendements obligataires – réduit l'appétit des investisseurs pour l'or, dont le coût d'opportunité de sa détention augmente en conséquence. Néanmoins, le contexte d'incertitudes toujours élevées sur les perspectives macro-financières devrait rester porteur pour l'or que nous continuons de privilégier en tant que valeur refuge face aux risques que présentent les actifs traditionnels. Nous gardons notre Surpondération.

Hedge Funds

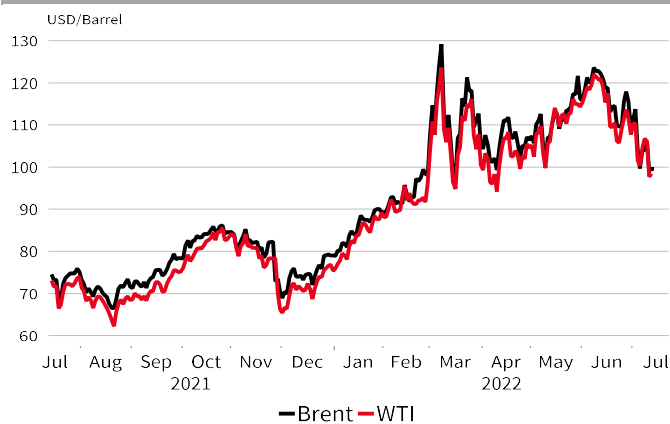
Long/Short Equity. Les fonds L/S Market Neutral continuent de jouer un vrai rôle de "protection de la performance" par leur capacité à gérer la dispersion qui reste prononcée dans la phase en cours de forte volatilité sur les marchés actions.

Event Driven. Les opérations de Fusion/Acquisition pourraient se modérer, dans le contexte actuel de durcissement des conditions de financement, et rendre cette catégorie de fonds moins attractive.

Fixed Income Arbitrage. Le contexte de remontée des taux déjà enclenchée commence à offrir des opportunités sur les fonds positionnés sur l'obligataire souverain. Nous continuons d'afficher un intérêt pour les fonds positionnés sur la partie crédit.

Global Macro / CTA. Les fonds « Commodity Trading Advisors » (CTA) apparaissent aujourd'hui particulièrement attractifs par leur propriété de diversification ainsi que de protection traditionnelle contre la volatilité des marchés. Concernant les fonds Global Macro, le niveau toujours élevé d'incertitudes sur le scénario de reprise économique nécessite une sélection particulièrement attentive des gérants.

Evolution du cours du pétrole depuis un an



Sources: SGPB, Macrobond, Macrobond, ICE, EIA 14/07/2022

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements peuvent être soumis aux fluctuations du marché, et le prix et la valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse. Votre capital n'est pas protégé et les sommes investies à l'origine peuvent ne pas être récupérées.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

AVERTISSEMENT GENERAL

Ce document est une communication à caractère promotionnel publiée par Société Générale Private Banking, qui est la ligne métier du Groupe Société Générale opérant à travers son siège au sein de Société Générale S.A. en France et son réseau (départements ou entités juridiques distinctes (succursales ou filiales, ci-après les « Entités »)), localisé sur les territoires mentionnés ci-après, agissant sous la marque « Société Générale Private Banking » et distributeurs du présent document.

En conformité avec la réglementation MiFID telle que transposée en France, la présente recommandation générale d'investissement à caractère promotionnel est une information publicitaire qui n'a pas été élaborée conformément aux dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières, et le prestataire de services d'investissement n'est pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication recommandation.

La lecture de ce document requiert que vous disposiez des compétences et de l'expertise nécessaires pour comprendre les marchés financiers et pour maîtriser l'information financière et économique qu'elle contient. Si tel n'est pas le cas, nous vous remercions de bien vouloir prendre contact avec votre banquier privé, afin que vous ne soyez plus destinataire de ce document. A défaut d'une telle démarche, nous considérerons que vous disposez de toutes les compétences nécessaires à la compréhension du document. Dans l'éventualité où vous ne souhaiteriez plus recevoir ce document, nous vous remercions d'en informer par écrit votre conseiller afin qu'il prenne les mesures nécessaires.

Le présent document de nature informative, sujet à modification, est communiqué à titre purement indicatif et n'a pas de valeur contractuelle.

Le contenu de ce document n'est pas destiné à fournir un conseil en investissement ni un quelconque autre service d'investissement, et ne constitue, de la part de Société Générale Private Banking et de ses Entités, ni une sollicitation, ni une offre, ni une recommandation personnalisée, ni un conseil, en vue d'un investissement dans les classes d'actifs mentionnées. L'information contenue dans ce document n'a pas pour objectif de fournir une base permettant de prendre une décision d'investissement.

Tout investissement peut avoir des conséquences fiscales et Société Générale Private Banking et ses Entités ne fournissent pas de conseil fiscal. Le niveau d'imposition dépend des circonstances individuelles et les niveaux et assiettes d'imposition peuvent changer. En outre, le présent document n'a pas pour objet de fournir des conseils comptables, fiscaux ou juridiques et ne doit pas être utilisé à des fins comptables, fiscales ou juridiques. Des conseils indépendants doivent être sollicités le cas échéant.

Les données historiques utilisées et les informations et avis cités, proviennent ou sont notamment basées sur des sources externes que Société Générale Private Banking et ses Entités considèrent fiables mais qu'elle n'a pas vérifiées de manière indépendante. Société Générale Private Banking et ses Entités n'assumeront aucune responsabilité quant à l'exactitude, la pertinence et l'exhaustivité de ces données.

Le contenu de ce document ne prend pas en compte d'objectifs d'investissement ni de situations financières spécifiques. Il appartient aux investisseurs de prendre contact avec leurs conseillers externes habituels afin d'obtenir toutes les informations financières, juridiques et fiscales qui leur permettront d'apprécier les caractéristiques et les risques de l'investissement envisagé ainsi que la pertinence de la mise en œuvre des stratégies dont il est question dans le présent document.

L'investissement dans certaines classes d'actifs citées peut ne pas être autorisé dans certains pays ou peut n'être réservé qu'à une certaine catégorie d'investisseurs. Il est de la responsabilité de toute personne en possession de ce document de s'informer et de respecter les dispositions légales et réglementaires de la juridiction concernée. Ce document n'est en aucune manière destiné à être diffusé à une personne ou dans une juridiction pour laquelle une telle diffusion serait restreinte ou illégale. Il ne peut notamment pas être diffusé aux Etats-Unis, et ne peut être distribué, directement ou indirectement, sur le marché des Etats-Unis ou auprès d'une US Person.

RISQUES GENERAUX

Certaines classes d'actifs citées peuvent présenter divers risques, impliquer une perte potentielle de la totalité du montant investi voire une perte potentielle illimitée, et n'être en conséquence réservées qu'à une certaine catégorie d'investisseurs, et/ou adaptées qu'à des investisseurs avertis et éligibles à ces classes d'actifs. En outre, ces classes d'actifs doivent être conformes au Code de Conduite fiscale du Groupe Société Générale.

Le prix et la valeur des investissements ainsi que les revenus qui en dérivent peuvent fluctuer, à la hausse comme à la baisse. Les variations de l'inflation, de taux d'intérêts et de taux de change peuvent avoir des effets négatifs sur la valeur, le prix et le revenu des investissements libellés dans une devise différente de celle du client. Les éventuelles simulations et exemples contenus dans ce document sont fournis à titre indicatif et à des fins d'illustration uniquement. La présente information peut être modifiée en fonction des fluctuations des marchés, et les informations et avis mentionnés dans ce document peuvent être amenés à évoluer. Société Générale Private Banking et ses Entités ne s'engagent ni à actualiser ni à modifier le présent document, et n'assumeront aucune responsabilité à cet égard.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

Le présent document a pour seul but d'informer les investisseurs, qui prendront leurs décisions d'investissement sans se fier uniquement à ce document. Société Générale Private Banking et ses Entités ne sauraient être tenues pour responsables en cas de perte directe ou indirecte liée à un quelconque usage de ce document ou de son contenu. Société Générale Private Banking et ses Entités n'offrent aucune garantie, expresse ou tacite, quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations ou quant à la rentabilité ou la performance de toute classe d'actifs, pays, ou marché.

Les informations sur les performances passées éventuellement reproduites ne garantissent en aucun cas les performances futures et peuvent ne pas se reproduire. La valeur d'un investissement n'est pas garantie et la valorisation d'investissements peut fluctuer.

Les prévisions concernant les performances futures sont basées sur des hypothèses qui peuvent ne pas se concrétiser. Les scénarios présentés sont des estimations de performances futures, fondées sur des informations passées sur la manière dont la valeur d'un investissement varie et/ou sur les conditions de marché actuelles, et ne sont pas des indications exactes. Le rendement obtenu par des investisseurs sera amené à varier en fonction des performances du marché et de la durée de conservation de l'investissement par l'investisseur. Les performances futures peuvent être soumises à l'impôt, lequel dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et est susceptible de changer à l'avenir.

Pour une définition et description des risques plus complète, veuillez vous référer au prospectus du produit ou, le cas échéant, aux autres documents réglementaires (si applicable) avant toute décision d'investissement.

Le présent document est confidentiel, destiné exclusivement à la personne à laquelle il est remis, et ne peut ni être communiqué ni porté à la connaissance de tiers (à l'exception des conseils externes et à condition qu'ils en respectent eux-mêmes la confidentialité), ni reproduit totalement ou partiellement, sans accord préalable et écrit de Société Générale Private Banking et de ses Entités.

CONFLITS D'INTERETS

Le Groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. A cet effet, Société Générale Private Banking et ses Entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts, y compris des murailles de Chine en matière d'information.

Ce document contient les avis de la ligne métier Société Générale Private Banking. Les opérateurs de marché de Société Générale peuvent effectuer des transactions, ou ont effectué des transactions, sur la base des avis et études de ces personnes. De plus, les équipes de Société Générale Private Banking sont rémunérées, en partie, en fonction de la qualité et de la précision de leurs études, des commentaires des clients, des revenus de l'entité Société Générale Private Banking qui les emploie, et de facteurs concurrentiels.

En règle générale, les sociétés du Groupe Société Générale peuvent être teneur de marché, chef de file ou chef de file associé à une offre publique d'instruments financiers, effectuer des transactions concernant les titres auxquels il est fait référence dans ce document, et peuvent fournir des services bancaires aux sociétés mentionnées dans ce document, ainsi qu'à leurs filiales. Les sociétés du Groupe Société Générale, peuvent, de temps à autre, réaliser des transactions, générer des profits, détenir des titres ou agir comme conseiller, courtier ou banquier en lien avec ces titres, ou des dérivés de ces titres, ou en lien avec les classes d'actifs mentionnées dans ce document.

Les sociétés du Groupe Société Générale peuvent être représentées au conseil de surveillance ou d'administration de ces sociétés.

Les employés du Groupe Société Générale, ou les personnes ou entités qui leur sont liées, peuvent, de temps à autre, détenir une position dans un titre ou une classe d'actifs mentionné(e) dans ce document.

Les sociétés du Groupe Société Générale peuvent acquérir ou liquider, de temps à autre, des positions dans les titres, ou actifs sous-jacent (y compris leurs dérivés) mentionnés dans ce document, ou dans tout autre actif le cas échéant, et par conséquent tout rendement pour un investisseur potentiel peut en être directement ou indirectement affecté.

Les sociétés du Groupe Société Générale n'ont aucune obligation de divulguer ou de prendre en compte ce document dans le cadre de conseil ou de transactions avec un client ou au nom d'un client.

Par ailleurs, les sociétés du Groupe Société Générale peuvent émettre d'autres études qui ne sont pas alignées, ou dont les conclusions diffèrent des informations présentées dans ce document, et n'ont aucune obligation de s'assurer que de telles autres études sont portées à la connaissance de tout bénéficiaire du présent document.

Le Groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. A cet effet, Société Générale Private Banking et ses Entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts. Pour plus de détails, il est possible de se reporter à la politique de gestion des conflits d'intérêts remise.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

AVERTISSEMENT SPECIFIQUE PAR JURIDICTION

France : Sauf indication contraire expresse, le présent document est publié et distribué par Société Générale, établissement de crédit prestataire de services d'investissement agréé par et sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE ») (sise ECB Tower, Sonnemannstraße 20, 60314 Francfort-sur-le-Main, Allemagne) au sein du Mécanisme de supervision unique banque française autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (sise 4, Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09), sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE »), et par sous le contrôle de l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») (sise 17 Pl. de la Bourse, 75002 Paris). Société Générale est également enregistrée auprès de l'ORIAS en qualité d'intermédiaire en assurance sous le numéro 07 022 493 orias.fr.

Société Générale est une société anonyme française au capital de 1 046 405 540 euros au 1er février 2022, dont le siège social est situé 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris, et dont le numéro d'identification unique est 552 120 222 R.C.S. Paris. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur <http://www.privatebanking.societegenerale.fr/>.

Luxembourg : Le présent document a été distribué au Luxembourg par Société Générale Luxembourg (« SG Luxembourg »), société anonyme enregistrée auprès du registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 6061 et établissement de crédit autorisé et régi par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE »), et dont le siège social est sis 11 avenue Emile Reuter – L 2420 Luxembourg. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.societegenerale.lu. Aucune décision d'investissement quelle qu'elle soit ne pourrait résulter de la seule lecture de ce document. SG Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude ou autre caractéristique des informations contenues dans ce document. SG Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant aux actions menées par le destinataire de ce document sur la seule base de ce dernier, et SG Luxembourg ne se présente pas comme fournissant des conseils, notamment en ce qui concerne les services d'investissement. Les opinions, points de vue et prévisions exprimés dans le présent document (y compris dans ses annexes) reflètent les opinions personnelles de l'auteur/des auteurs et ne reflètent pas les opinions d'autres personnes ou de SG Luxembourg, sauf indication contraire. Ce document a été élaboré par Société Générale. La CSSF n'a procédé à aucune analyse, vérification ou aucun contrôle sur le contenu du présent document.

Monaco : Le présent document a été distribué à Monaco par Société Générale Private Banking (Monaco) S.A.M., sise 11 avenue de Grande Bretagne, 98000 Monaco, Principauté de Monaco, régie par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et la Commission de Contrôle des Activités Financières. Les produits financiers commercialisés à Monaco peuvent être réservés à des investisseurs qualifiés conformément aux dispositions de la loi n° 1.339 du 07/09/2007 et de l'Ordonnance Souveraine n°1.285 du 10/09/2007. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.mc.

Suisse : Le présent document est une publicité au sens de la loi suisse sur les services financiers (LSFin). Il présent document a été distribué en Suisse par Société Générale Private Banking (Suisse) SA (« SGPBS »), dont le siège se trouve à la rue du Rhône 8, CH-1204 Genève. SGPBS est une banque autorisée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (« FINMA »). De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.ch.

Ce document (i) ne fournit pas d'opinion ou de recommandation sur une société ou un titre particulier, ou (ii) a été préparé hors de Suisse pour le « Private Banking ». Par conséquent, les Directives de l'Association suisse des banquiers (ASB) sur l'indépendance de l'analyse financière ne s'appliquent pas à ce document.

Ce document n'a pas été préparé par SGPBS. SGPBS n'a pas vérifié ni analysé de manière indépendante l'information contenue dans ce document. SGPBS ne supporte aucune responsabilité relative à l'actualité ou autre des informations contenues dans ce document. Les opinions, vues et prévisions exprimées dans ce document reflètent les vues personnelles de leur auteur et n'engagent pas la responsabilité de SGPBS.

Ce document ne constitue pas un prospectus au sens des articles 652a et 1156 du Code suisse des obligations.

Le présent document n'est pas distribué par les entités du groupe Kleinwort Hambros qui agissent sous la marque « Kleinwort Hambros » au Royaume-Uni (SG Kleinwort Hambros Bank Limited), à Jersey et Guernesey (SG Kleinwort Hambros Bank (CI) Limited) et à Gibraltar (SG Kleinwort Hambros Bank (Gibraltar) Limited). En conséquence, les informations communiquées et les éventuelles offres, activités et informations patrimoniales et financières présentées ne concernent pas ces entités et peuvent ne pas être autorisées par ces entités ni adaptées sur ces territoires. De plus amples informations sur les activités des entités de la banque privée de Société Générale situées sur les territoires du Royaume-Uni, des îles anglo-normandes et de Gibraltar, incluant des informations complémentaires de nature légale et réglementaire, sont disponibles sur www.kleinworthambros.com. »

© Copyright Groupe Société Générale 2021. Tous droits réservés. L'utilisation, la reproduction, la redistribution et la divulgation non autorisées de tout ou partie du présent document sont interdites sans le consentement préalable de Société Générale.

Les symboles clés, Société Générale, Société Générale Private Banking et Kleinwort Hambros sont des marques déposées de Société Générale. Tous droits réservés.