

WEEKLY UPDATE

Toujours dans le tunnel

Le lundi 9 novembre, l'annonce par BioNTech et Pfizer des résultats préliminaires de leurs essais cliniques pour un vaccin contre la COVID-19 a entraîné des bouleversements majeurs sur les marchés financiers (voir [La lumière au bout du tunnel](#)). Les marchés boursiers européens se sont inscrits en forte hausse, surperformant leurs homologues américains alors que les valeurs technologiques étaient à la traîne des valeurs cycliques. Les prix pétroliers ont augmenté, portés par l'espoir d'une normalisation de la croissance qui a exercé, à son tour, des pressions vendeuses sur les obligations d'Etat à long terme. Quelles en sont les implications pour l'économie et les marchés mondiaux ?

Cette annonce constitue de toute évidence une nouvelle très encourageante. Le vaccin mis au point par les deux partenaires a été testé sur une cohorte de plus de 43 500 participants dans des essais de phase 3 (la dernière phase avant l'approbation des autorités sanitaires) dont 94 ont été testés positifs à la COVID-19. Plus de 90% des cas confirmés avaient reçu le placebo plutôt que le vaccin, suggérant un degré d'efficacité extrêmement élevé. Les vaccins contre la grippe saisonnière sont généralement beaucoup moins efficaces (voir graphique de gauche).

Moderna, une autre société de biotechnologie, a également annoncé qu'elle entamera très prochainement l'analyse intermédiaire des données des essais de phase 3 couvrant 30 000 personnes avec plus de 53 cas confirmés. Les marchés espèrent vivement que cet essai sera également concluant dans la mesure où le vaccin utilise la même technologie de l'acide ribonucléique messager (mRNA) que celui de BioNTech. D'autres vaccins expérimentaux mRNA sont également attendus de CureVac (Allemagne) et de l'Imperial College (Londres). Parmi leurs avantages, les vaccins mRNA sont potentiellement plus rapides à développer et plus faciles à produire que les vaccins traditionnels.

Bien évidemment, cela ne signifie pas qu'un vaccin sera disponible prochainement. Les essais doivent être menés à bien, et les demandes d'approbation doivent être déposées auprès des autorités sanitaires. De plus, la production devra être accélérée. Pfizer et BioNTech estiment qu'ils peuvent disposer de 50 millions de doses d'ici à la fin de l'année et de 1,3 milliard supplémentaire l'année prochaine (deux doses sont nécessaires pour garantir l'efficacité du vaccin). On estime toutefois que la demande mondiale de vaccins pourrait atteindre les 10 à 15 milliards de doses. Par ailleurs, le vaccin de BioNTech doit être conservé et expédié à des températures ultra-basses (environ -75 degrés Celsius), ce qui ne fait qu'accroître la complexité logistique pour les chaînes de distribution.

Les gouvernements pourraient donc bien être contraints de maintenir les restrictions et les mesures de confinement en place pendant quelque temps encore. Les systèmes de santé sont déjà sous pression, avec des taux d'hospitalisation supérieurs ou proches des plus-hauts d'avril en Europe et aux Etats-Unis. La confiance des chefs d'entreprise a plongé en territoire de contraction dans toute l'Europe continentale, fragilisée par l'effondrement des services, les plus directement touchés par les mesures de confinement. Une grande partie de l'Europe retombera donc en récession au T4, une reprise significative n'étant vraisemblable qu'à la fin de l'hiver dans l'hémisphère nord.

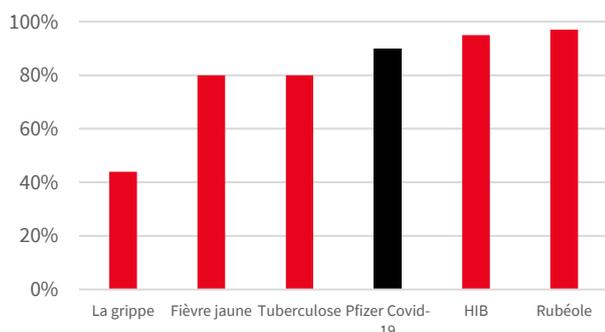
La Commission européenne a récemment actualisé ses prévisions économiques pour l'Union européenne. L'année 2020 sera marquée par la récession la plus grave de son histoire, avec une contraction économique de -7,4% par rapport à 2019, un niveau stable en comparaison des prévisions précédentes de la Commission. Il convient de souligner que la reprise l'année prochaine sera vraisemblablement plus lente qu'initialement prévu (avec une hausse de +4,1% au lieu de l'expansion de +6,1% attendue en mai). Fait important, cela dépend d'une accélération de la croissance début 2021, loin d'être acquise compte tenu de la crise sanitaire.

L'annonce faite cette semaine a toutefois égayé les perspectives à plus long terme. Les vaccins seront vraisemblablement réservés dans un premier temps aux professionnels de santé et aux personnes les plus vulnérables (personnes âgées, obèses, etc.), ce qui devraient alléger les pressions sur les systèmes de santé alors que la vaccination débutera pour l'ensemble de la population. Bien évidemment, de nombreuses personnes pourraient refuser la vaccination, au moins dans un premier temps, mais si les taux de conformité sont suffisants (disons supérieurs à 50%), nous devrions envisager une normalisation de l'activité économique à partir de l'été 2021.

Conclusion. Les prochains mois pourraient s'avérer difficiles pour les entreprises, avec une dégradation de la rentabilité et une fragilisation des entreprises lourdement endettées, en particulier dans les services. Nous devrions donc nous attendre à de nouveaux épisodes d'instabilité. Cependant, l'amélioration des perspectives à partir du printemps prochain permettra aux dirigeants d'entreprise de commencer à planifier sur le long terme. Les marchés financiers ont tendance à se montrer impatients, et ce changement bienvenu dans les perspectives contribuera à limiter le potentiel de baisse pour les actifs risqués dans les prochains mois.

Un tournant dans la lutte contre la COVID-19 ?

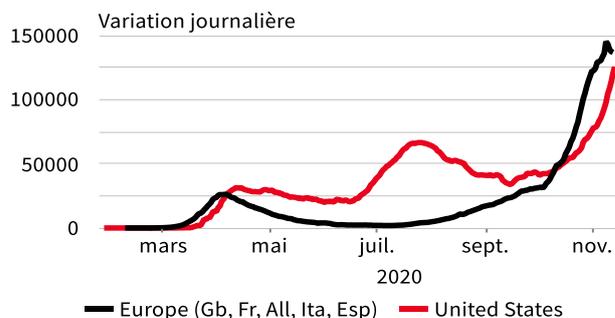
Efficacité des vaccins



Sources : SGPB, Macrobond, données au 13/11/2020

Le nombre de nouveaux cas monte en flèche

Variation journalière du nombre de nouveaux cas de COVID-19



Sources : SGPB, Macrobond, données au 13/11/2020

Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs. Toutes les données proviennent de Bloomberg et de Macrobond (13/11/2020). Conformément à la réglementation en vigueur, nous informons le lecteur que ce document est qualifié de document à caractère promotionnel. CA0148/H2/2020

NOS COMMENTAIRES MACRO ECONOMIQUES

Cette semaine et la semaine prochaine

ZONE EURO

- L'indice de confiance des investisseurs Sentix a baissé pour un deuxième mois consécutif, reculant de -8,3 en octobre à -10 en novembre. La baisse a toutefois été moins grave qu'attendu, les mesures de confinement imposées pour freiner la propagation du virus n'ayant pas frappé les marchés aussi durement que prévu.
- La production industrielle s'est contractée de 0,4% en g.m. en septembre, laissant entendre que la reprise avait ralenti avant la mise en place des mesures de confinement. La production est ainsi inférieure de 6,8% au niveau de septembre 2019.

ROYAUME-UNI

- Le taux de chômage a augmenté à 4,8% en septembre, après 4,5% en août, la pandémie ayant continué à peser sur l'activité économique.
- Le produit intérieur brut (PIB) britannique a rebondi de 15,5% en g.t. au T3 sous l'effet d'une réouverture progressive de l'économie. Le PIB s'est toutefois inscrit en baisse de -9,6% en g.a.
- La production industrielle a progressé de 0,5% en septembre, après une hausse de 0,3% en août. Cependant, la production a encore été inférieure de 6,3% au niveau de septembre 2019.



Principaux événements de la semaine prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
18 nov.	Taux d'inflation en g.a.	Oct.	-0.3%	-0.3%
20 nov.	Indice de confiance des consommateurs	Nov.	-15.5	-17.4



Principaux événements de la semaine prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
18 nov.	Taux d'inflation en g.a.	Oct.	0.5%	0.6%
20 nov.	Ventes au détail en g.a.	Oct.	4.7%	4.0%

ÉTATS-UNIS

- Le taux d'inflation s'est élevé à 1,2% en g.a. en octobre, après 1,4% le mois précédent. L'inflation sous-jacente est ressortie à 1,6% après 1,7% en septembre.
- Les nouvelles inscriptions au chômage ont reculé à 709 000 pour la semaine se terminant le 7 novembre, contre 751 000 la semaine précédente.
- Aux Etats-Unis, les demandes de prêts hypothécaires MBA ont baissé de -0,5% en g.h. pour la semaine se terminant le 6 novembre (après 3,8% précédemment).

ASIE & PAYS ÉMERGENTS

- En Chine, le taux d'inflation est ressorti à 0,5% en g.a. en octobre, après 1,7% en septembre. La croissance de l'encours de prêts a légèrement ralenti à 12,9% en g.a. en octobre (après 13,0% précédemment).
- Au Japon, les commandes de machines de base se sont contractées de 4,4% en g.a. en septembre, après +0,2% en août.
- La banque centrale du Mexique a maintenu les taux directeurs à 4,25%, décevant ainsi les économistes qui prévoient une baisse de 25 pb en novembre.



Événements clés de la semaine prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
17 nov.	Ventes au détail en g.m.	Oct.	1.9%	0.5%
19 nov.	Indice du climat des affaires de la Fed de Philadelphie	Nov.	32.3	22.0



Événements clés de la semaine prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
16 nov.	Chine : ventes au détail en g.a.	Oct.	3.3%	4.9%
16 nov.	Chine : production industrielle en g.a.	Oct.	6.9%	6.5%

Sources : Datastream, Bloomberg, 13 novembre 2020. Note : en g.a. = en glissement annuel ; en g.t. = en glissement trimestriel ; en g.m. = en glissement mensuel ; en g.h. = en glissement hebdomadaire ; P = chiffres préliminaires ; A = chiffres avancés ; F = chiffres finaux, corrigés des variations saisonnières. PMI = Indice des directeurs d'achat.

Nos objectifs à 3 mois sur les devises et matières premières

	Clôture (jeudi)	Objectif 3 mois
EUR/USD	1.18	1.18
GBP/USD	1.31	1.27
EUR/CHF	1.08	1.08
USD/JPY	105.1	106.0
Brent	\$43.6	\$42.5
Or (once)	\$1879	\$1900

Pas de changements d'objectif cette semaine.

Les prévisions ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs.

PERFORMANCE DES MARCHES

Taux monétaires						Obligations souveraines *					
	Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois		1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois	
EONIA (EUR)	-0,47 %	0 pb →	-1 pb	-3 pb	-2 pb	Etats-Unis (3-7 ans)	-0,3 % ↓	-0,2 %	6,7 %	7,1 %	
Euribor 3 mois (EUR)	-0,51 %	0 pb →	-3 pb	-13 pb	-12 pb	Royaume-Uni (3-7 ans)	-0,3 % ↓	-0,2 %	2,7 %	2,5 %	
Libor 3 mois (USD)	0,22 %	1 pb →	-4 pb	-169 pb	-169 pb	Allemagne (3-7 ans)	-0,4 % ↓	0,1 %	0,6 %	0,3 %	
Libor 3 mois (GBP)	0,04 %	0 pb →	-2 pb	-75 pb	-75 pb	Japon (3-7 ans)	0,0 % →	0,0 %	-0,1 %	-0,3 %	
Oblig. d'Etat 10 ans américaines	0,89 %	11 pb ↑	22 pb	-102 pb	-102 pb	Actions *					
Oblig. d'Etat 10 ans allemandes	-0,53 %	10 pb ↑	-9 pb	-35 pb	-29 pb		Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
Oblig. d'Etat 10 ans françaises	-0,29 %	7 pb ↑	-12 pb	-41 pb	-34 pb	MSCI AC World	601	1,7 % ↑	5,8 %	8,5 %	13,2 %
Oblig. d'Etat 10 ans britanniques	0,35 %	11 pb ↑	11 pb	-48 pb	-46 pb	Eurostoxx 50	3 428	6,6 % ↑	2,2 %	-6,1 %	-5,1 %
Crédit						DAX	13 053	3,9 % ↑	0,0 %	-1,5 %	-1,7 %
		1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois	CAC 40	5 363	7,6 % ↑	5,9 %	-8,3 %	-7,3 %
BAML EURO Corp. IG		0,18 % ↑	1,6 %	2,0 %	2,2 %	S&P 500	3 537	0,8 % ↑	5,1 %	11,3 %	16,6 %
BAML EURO Corp HY		1,18 % ↑	2,6 %	0,3 %	1,9 %	FTSE 100	6 339	7,5 % ↑	1,9 %	-13,5 %	-11,0 %
BAML GBP Corp IG		-0,45 % ↓	0,8 %	5,6 %	6,7 %	SMI	10 496	1,8 % ↑	2,2 %	2,2 %	5,2 %
BAML US IG		-0,12 % ↓	0,0 %	7,8 %	9,4 %	Topix	1 726	4,6 % ↑	8,4 %	2,6 %	3,4 %
BAML US HY		0,40 % ↑	2,5 %	2,8 %	5,0 %	IBOV Brazil	102 507	1,7 % ↑	0,4 %	-11,4 %	-4,0 %
BAML Global EM Sov. External Plus		0,95 % ↑	1,6 %	2,8 %	5,6 %	MICEX Russia *	3 026	5,8 % ↑	-0,9 %	-0,7 %	2,5 %
Taux de change						MSCI EM	1 182	1,4 % ↑	8,5 %	8,4 %	14,8 %
	Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois	SENSEX 30 India	43 357	4,9 % ↑	13,3 %	6,4 %	8,8 %
EUR/USD	1,18	-0,1 % ↓	0,2 %	5,3 %	7,2 %	Hang Seng (H-K)	26 169	1,9 % ↑	4,4 %	-4,2 %	-0,2 %
EUR/CHF	1,08	1,0 % ↑	0,5 %	-0,5 %	-1,2 %	Shanghai Composite	3 339	0,6 % ↑	0,6 %	9,5 %	14,5 %
GBP/USD	1,31	-0,2 % ↓	0,6 %	-1,1 %	2,1 %	Matières premières					
USD/JPY	105,1	1,6 % ↑	-1,7 %	-3,2 %	-3,6 %		Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
USD/BRL	5,46	-1,2 % ↓	0,5 %	35,8 %	31,0 %	Pétrole (Brent)	\$43,6	6,4 % ↑	-4,2 %	-34,3 %	-30,3 %
USD/CNY	6,61	0,1 % →	-4,7 %	-5,0 %	-5,6 %	Or	\$1 879	-3,6 % ↓	-3,3 %	23,6 %	29,5 %
USD/RUB	77,3	0,6 % ↑	4,9 %	24,8 %	20,3 %	Cuivre	\$6 916	1,1 % ↑	7,5 %	12,5 %	18,3 %

Source : Datastream, au 13 novembre 2020.

1 sem. = variation sur 1 semaine, 3 mois = variation sur 3 mois, 12 mois = variation sur 12 mois, Sur l'année = variation depuis le début de l'année, 12 mois = variation en glissement annuel, BAML = Bank of America Merrill Lynch, JPM = JP Morgan, IG = Investment Grade, EM = marchés émergents. * Rendement lié au cours pour l'indice boursier MICEX. Actions ; rendement total en devise locale. Obligations souveraines = rendement à 3-7 ans. Les chiffres sont arrondis.

AVERTISSEMENTS IMPORTANTS

Société Générale Private Banking est la ligne métier du Groupe Société Générale opérant à travers son siège au sein de Société Générale S.A. et son réseau (départements ou entités juridiques distinctes (succursales ou filiales)), localisé sur les territoires mentionnés ci-après, agissant sous les marques « Société Générale Private Banking » et « Kleinwort Hambros », et distributeurs du présent document.

Objet du document

Ce document est établi par des experts de Groupe Société Générale et plus particulièrement de la ligne métier Société Générale Private Banking, afin de vous permettre de bénéficier d'une information sur un certain nombre de données financières et économiques. Les noms et fonctions des personnes ayant préparé ce document sont indiqués dans les premières pages du document.

La présente recommandation générale d'investissement à caractère promotionnel 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.

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 conseiller 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.

Nous vous précisons que le contenu de ce document correspond à une simple information destinée à vous aider dans vos décisions d'investissement ou de désinvestissement, et qu'il ne constitue pas une recommandation personnalisée. Vous conservez la responsabilité de la gestion de vos actifs, et la liberté de vos décisions d'investissement.

En outre, le document peut le cas échéant mentionner des classes d'actifs qui peuvent ne pas être autorisées/commercialisables dans certains pays, et/ou qui peuvent être réservées qu'à une certaine catégorie d'investisseurs. En conséquence, dans l'hypothèse où vous souhaiteriez procéder à un investissement, selon le cas et la législation applicable, votre conseiller au sein de l'entité Société Générale Private Banking dont vous êtes client vérifiera si vous êtes éligible à cet investissement et si cet investissement correspond à votre profil d'investisseur.

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.

Conflit d'Intérêts

Ce document contient les avis des experts de 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 experts. De plus, les experts Société Générale Private Banking sont rémunérés, 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, 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 récipiendaire 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, les entités Société Générale Private Banking ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts. Pour plus de détails, les clients de Société Générale Private Banking peuvent se reporter à la politique de gestion des conflits d'intérêts qui leur a été remise par l'entité Société Générale Private Banking dont ils sont clients.

Avertissement d'ordre général

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 d'aucune entité de Société Générale Private Banking, ni une offre, ni une recommandation personnalisée, ni un conseil, en vue d'un investissement dans les classes d'actifs mentionnées.

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. En conséquence, avant de prendre une décision d'investissement, selon le cas et la législation applicable, l'investisseur potentiel sera interrogé par son conseiller privé au sein de l'entité Société Générale Private Banking dont il est client, afin de déterminer s'il est éligible à procéder à l'investissement envisagé, et si cet investissement est compatible avec son profil et ses objectifs d'investissement.

Le client est également tenu, avant tout investissement, de prendre contact avec ses conseillers externes habituels afin d'obtenir toutes les informations financières, juridiques et fiscales qui lui 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, ainsi que son traitement fiscal, au regard de sa situation personnelle.

Tout investissement requiert au préalable de ce dernier la prise de connaissance, la compréhension et la signature de la documentation contractuelle et informative y afférente notamment sur les risques. L'investisseur potentiel ne doit pas baser sa décision d'investissement et/ou donner une instruction d'investissement uniquement sur la base de ce document. Tout investissement peut avoir des conséquences fiscales et aucune entité Société Générale Private Banking ne fournit 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.

L'investissement dans certaines classes d'actifs citées peut ne pas être autorisé dans certains pays ou peut 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 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*.

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. Aucune entité Société Générale Private Banking ne s'engage à actualiser ni à modifier le présent document, et n'assumera aucune responsabilité à cet égard. Le présent document a pour seul but d'informer les investisseurs, qui prendront leurs décisions d'investissement sans se fier uniquement à ce document. Aucune entité Société Générale Private Banking ne saurait être tenue pour responsable en cas de perte directe ou indirecte liée à un quelconque usage de ce document ou de son contenu. Aucune entité Société Générale Private Banking n'offre de 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, marché.

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

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 l'entité Société Générale Private Banking concernée.

Avertissements spécifiques par juridiction

France : Sauf indication contraire expresse, le présent document est publié et distribué par Société Générale, 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 sous le contrôle de l'*Autorité des Marchés Financiers* (« AMF »). 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 1 066 714 36,50EUR au 1^{er} août 2019, 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 13, 15 Bd des Moulins, 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 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 est distribué par les entités suivantes du groupe Kleinwort Hambros sous la marque Kleinwort Hambros :

Royaume Uni : SG Kleinwort Hambros Bank Limited est autorisée par la *Prudential Regulation Authority* et réglementée par la *Financial Conduct Authority* et la *Prudential Regulation Authority*. Le numéro d'identification de la société est 119250. La société est immatriculée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro d'immatriculation d'entreprise 964058 et son siège social est situé au 5^{ème} étage, 8 St. James's Square, London, Angleterre, SW1Y 4JU.

Iles Anglo-Normandes : SG Kleinwort Hambros Bank (CI) Limited est réglementée par la *Jersey Financial Services Commission* ("JFSC") pour les activités bancaires, d'investissement, de services monétaires et de services aux fonds. La société est constituée à Jersey sous le numéro d'immatriculation d'entreprise 2693, et son siège social est établi au PO Box 78, SG Hambros House, 18 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 8PR. SG Kleinwort Hambros Bank (CI) Limited – Guernsey Branch est réglementée par la *Guernsey Financial Services Commission* ("GFSC") pour les services bancaires, d'investissement et monétaires. Son adresse est située au PO Box 6, Hambro House, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernsey, GY1 3AE. La société (succursale incluse) est aussi autorisée et réglementée par la *Financial Conduct Authority* ("FCA") britannique en ce qui concerne les opérations hypothécaires réglementées au Royaume Uni. Le numéro de

référence de l'entreprise est le 310344. La société (succursale incluse) n'est pas autorisée ou réglementée par la *Financial Conduct Authority* britannique pour accepter les dépôts bancaires britanniques et n'est pas autorisée à détenir des dépôts au Royaume-Uni.

SG Kleinwort Hambros Trust Company (CI) Limited est réglementée par la *Jersey Financial Services Commission* pour la conduite des activités liées aux activités des entreprises trust et des fonds et par la *Guernsey Financial Services Commission* pour la poursuite des activités de services fiduciaires. La société est constituée à Jersey sous le numéro d'immatriculation d'entreprise numéro 4345 et son siège social est établi à SG Hambros House, PO BOX 197, 18 Esplanade, St Helier, Jersey, JE4 8RT. Son adresse à Guernesey est PO Box 86, Hambro House, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernsey, GY1 3ED.

Ce document n'a pas été autorisé ou revu par la JFSC, la GFSC ou la FCA.

Gibraltar: SG Kleinwort Hambros Bank (Gibraltar) Limited est autorisée et réglementée par la *Gibraltar Financial Services Commission* pour ses activités bancaires, d'investissement et d'intermédiation en assurance et son numéro de référence d'entreprise est 419436. La société est immatriculée à Gibraltar sous le numéro d'immatriculation d'entreprise est 01294 et son siège social est situé Hambros House, 32 Line Wall Road, Gibraltar.

Kleinwort Hambros fait partie de la ligne métier « Société Générale Private Banking » dédiée à la gestion privée du groupe Société Générale. Société Générale est une banque française autorisée en France 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 »). Elle est aussi autorisée par la *Prudential Regulation Authority* et supervisée par la *Financial Conduct Authority* et la *Prudential Regulation Authority*. De plus amples informations sur SGPB Hambros Group, incluant des informations complémentaires de nature légale et réglementaire, sont disponibles sur www.kleinworthambros.com
<http://www.privatebanking.societegenerale.com>.

© Copyright Groupe Société Générale 2020. 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.