

# WEEKLY UPDATE

## Joe Biden attend son heure

Lundi prochain, le 14 décembre, le collège électoral américain votera, avant que le Congrès ne valide l'élection du nouveau président le 6 janvier. La victoire de Joe Biden est bien évidemment encore contestée par Donald Trump qui n'a pas encore concédé sa défaite. Il a toutefois autorisé le déblocage des fonds pour permettre à Biden de commencer à travailler sur la transition, en constituant notamment l'équipe qui composera son administration. A moins d'un choc majeur, J. Biden sera investi le 20 janvier prochain, annonçant un changement radical de nombreuses politiques américaines. Qui sont les principaux candidats et qu'impliqueraient leurs politiques pour l'économie et les marchés ?

**Economie** La nomination de Janet Yellen pour remplacer Steven Mnuchin au Trésor renforce notre conviction que la Maison blanche de Joe Biden poursuivra des politiques économiques expansionnistes. Bien évidemment, Mme Yellen est surtout connue pour ses quatre années à la tête de la Réserve fédérale (Fed) avant que le Président Trump ne la remplace par Jerome Powell. Durant son mandat à la banque centrale, elle a acquis une réputation de « colombe », bien qu'elle ait supervisé le début de la normalisation de la politique monétaire à partir de décembre 2015. Avant de prendre la présidence de la Fed, elle a évolué au cours de sa carrière dans le monde universitaire (se spécialisant dans l'économie du marché du travail) et dans les services publics (en qualité de Présidente du CEA, le Conseil des conseillers économiques, de Bill Clinton et d'adjointe du Président de la Fed Ben Bernanke avant son départ).

La priorité donnée à l'emploi par Mme Yellen revêtira une importance particulière pour la politique économique. Durant son mandat à la tête de la Fed, elle a fait pression pour que l'on accorde moins d'importance au taux de chômage global et que l'on mette davantage l'accent sur l'exclusion du marché du travail et les taux de participation. Cette approche correspond à la nouvelle orientation de M. Powell en faveur du « taux d'emploi maximum » (voir notre [Weekly Update du 4 septembre](#)) et semble particulièrement pertinente à l'heure actuelle. Les chiffres des créations d'emplois non-agricoles pour le mois de novembre publiés la semaine dernière ont indiqué un ralentissement bien en deçà des attentes, tandis que les premières inscriptions au chômage hebdomadaires publiées hier se sont envolées, tout comme le nombre des inscriptions au chômage.

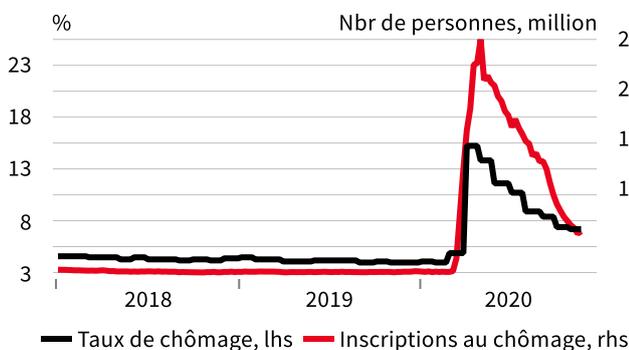
**Commerce** M. Biden pourrait nommer Katherine Tai comme Représentante américaine au commerce, en remplacement de Robert Lighthizer bien connu pour ses positions antichinoises avant d'être nommé par le Président Trump. Mme Tai est jugée plus diplomate, ayant déjà travaillé au bureau du Représentant américain au commerce sur la supervision des échanges commerciaux avec la Chine. Comme nous l'avons évoqué dans notre [Market Update sur l'élection américaine](#), la future administration Biden pourrait tenir une ligne dure vis-à-vis de la Chine mais pourrait chercher à renouer des relations avec les alliés des Etats-Unis en Europe et au Japon en vue d'exercer des pressions collectives sur Pékin. Cela étant, M. Biden a clairement fait savoir que les investissements domestiques seront prioritaires sur les nouveaux accords commerciaux. Il projette de diriger 400 Md\$ d'achats du gouvernement fédéral vers des entreprises nationales et d'investir massivement dans la reconversion de la main-d'œuvre et les nouvelles technologies, de l'intelligence artificielle aux véhicules électriques.

Cette orientation nationale signifie que le conflit commercial qui oppose actuellement les Etats-Unis à l'UE sur la question des subventions accordées à l'industrie aéronautique pourrait s'éterniser. En octobre 2019, l'Organisation mondiale du commerce (OMC) a statué que l'UE avait accordé des aides d'Etat illégales à Airbus et a autorisé la mise en place de 7,5 Md\$ de droits de douane américains sur les exportations européennes de denrées alimentaires et d'avions. Un an plus tard, l'OMC a jugé que les Etats-Unis avaient illégalement aidé Boeing et a donné son feu vert à 4 Md\$ de droits de douane européens sur les marchandises américaines.

**Conclusion.** Les négociations sur un nouveau plan de relance fiscal se poursuivent, mais sans garantie que le projet actuel de 908 Md\$ sera approuvé par le Congrès avant l'investiture du Président. Nous estimons toutefois que la nouvelle administration Biden annoncera des politiques plus expansionnistes dans le cadre de la recherche par Janet Yellen d'un consensus fondé sur les faits, stimulant les perspectives de croissance à moyen terme. S'agissant des échanges commerciaux, nous anticipons un changement de style mais peu de différences en substance compte tenu de la priorité donnée par Joe Biden aux investissements nationaux. Les politiques devraient être favorables aux actions, en particulier celles susceptibles de profiter le plus d'une reprise cyclique. La dégradation des finances publiques, d'autre part, pourrait exercer de nouvelles pressions baissières sur le dollar.

### Le redressement de l'emploi commence à se ralentir

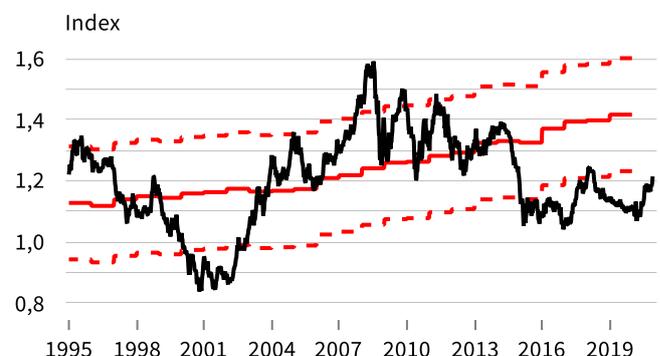
Taux de chômage %, nombre d'inscriptions au chômage



Sources : SGPB, Macrobond, données au 11/12/2020

### L'EUR/USD reste sous-évalué

Taux de change EUR/USD noir, parité de pouvoir d'achat rouge



Sources : SGPB, Macrobond, OECD, données au 11/12/2020

Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs. Toutes les données proviennent de Bloomberg et de Macrobond (11/12/2020). 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

- La BCE a assoupli sa politique, comme prévu. Le Programme d'achat d'urgence a été renforcé de 500 Md\$ pour s'établir à 1 850 Md\$ et prolongé jusqu'en mars 2022, tandis que les opérations de refinancement à long terme (visant à encourager les prêts bancaires) seront prolongées jusqu'en juin 2022.
- La production industrielle d'octobre a nettement rebondi en Allemagne à 3,2% en g.m., tandis que la production a augmenté de 1,6% en France mais de seulement 0,6% en Espagne.
- L'indice ZEW des économistes de marché allemands a rebondi de 39 à 55 en décembre, porté par l'espoir suscité par les vaccins.

#### ROYAUME-UNI

- La production industrielle d'octobre a progressé de 1,3% en g.m., bien au-dessus des attentes, grâce à une activité solide dans la pharmacie et les équipements électriques.
- Le PIB d'octobre s'est inscrit en hausse de 0,4% en g.m., après une augmentation de 1,1% en septembre.
- Le moniteur des ventes au détail du British Retail Consortium a augmenté de 0,9% en g.m. en novembre pendant le confinement, portant la hausse en g.a. à 7,7%.
- L'enquête mensuelle RICS sur les prix de l'immobilier s'est légèrement dégradée de 68% à 66% en novembre.



#### Principaux événements de la semaine prochaine

	Pér.	Préc.	Cons.
16 déc. PMI services (estimé)	déc.	41.7	41.0
17 déc. Taux d'inflation officiel	nov.	-0.3%	-0.3%



#### Principaux événements de la semaine prochaine

	Pér.	Préc.	Cons.
16 déc. Taux de chômage	oct.	4.8%	5.1%
16 déc. PMI manufacturier	nov.	55.6	55.5

#### ÉTATS-UNIS

- Les nouvelles inscriptions au chômage pour la semaine se terminant le 5 décembre se sont envolées à 853 000, bien au-dessus des 725 000 attendus.
- Les chiffres de l'emploi pour le mois de novembre ont également été inférieurs aux attentes, avec seulement 245 000 nouveaux emplois créés contre 460 000 attendus et 610 000 en octobre. Le taux de chômage a reculé, mais sous l'effet d'une baisse du taux de participation de la main-d'œuvre.
- L'inflation globale a augmenté de 0,2% en g.m. en novembre, avec une hausse de l'énergie de 0,4%, ce qui porte le taux en g.a. à 1,2%, un niveau stable par rapport à octobre. L'inflation sous-jacente, a augmenté de 1,6% en g.a., le même taux qu'en octobre.

#### ASIE & PAYS ÉMERGENTS

- En Chine, les chiffres du commerce du mois de novembre ont été bien meilleurs qu'attendu, avec une hausse des exportations de 20,1% en g.a. contre 11,4% le mois précédent. Avec une augmentation des importations de seulement 4,5% contre des prévisions du consensus de 7,0%, l'excédent commercial se hisse à 75 Md\$, son plus haut niveau historique.
- Les commandes de machines de base au Japon ont augmenté de 17,1% en g.m. en octobre, ramenant le taux en g.a. en territoire positif à 2,8% contre -11,5% en septembre.
- Au Brésil, les ventes au détail ont progressé de 8,3% en g.a. en octobre, bien au-dessus des 7,0% attendus.



#### Événements clés de la semaine prochaine

	Pér.	Préc.	Cons.
16 déc. Ventes au détail (g.m.)	nov.	0.3%	-0.2%
16 déc. Taux directeurs Fed Funds	-	0.0%	0.0%



#### Événements clés de la semaine prochaine

	Pér.	Préc.	Cons.
14 déc. CH - prod. industrielle (g.a.)	nov.	6.9%	7.0%
14 déc. CH - ventes au détail (g.a.)	nov.	4.3%	5.0%

Sources : Datastream, Bloomberg, 11 décembre 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	1.21	1.21
GBP/USD	1.33	1.35
EUR/CHF	1.08	1.09
USD/JPY	104.2	104.0
Brent	\$50.4	\$45.0
Or (once)	\$1834	\$1800

NB Aucun changement d'objectif cette semaine.

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

## PERFORMANCE DES MARCHES

<b>Taux monétaires</b>						<b>Obligations souveraines *</b>					
	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 →	0 pb	-3 pb	-1 pb	Etats-Unis (3-7 ans)	0.1 % ↑	-0.3 %	6.9 %	7.0 %	
Euribor 3 mois (EUR)	-0.55 %	-2 pb ↓	-6 pb	-16 pb	-15 pb	Royaume-Uni (3-7 ans)	0.4 % ↑	0.0 %	3.1 %	3.0 %	
Libor 3 mois (USD)	0.22 %	-1 pb →	-3 pb	-169 pb	-167 pb	Allemagne (3-7 ans)	0.2 % ↑	0.5 %	0.8 %	0.4 %	
Libor 3 mois (GBP)	0.04 %	0 pb →	-2 pb	-75 pb	-75 pb	Japon (3-7 ans)	0.1 % →	0.1 %	-0.1 %	-0.1 %	
Oblig. d'Etat 10 ans américaines	0.91 %	-1 pb ↓	22 pb	-100 pb	-92 pb	<b>Actions *</b>					
Oblig. d'Etat 10 ans allemandes	-0.60 %	-5 pb ↓	-17 pb	-41 pb	-30 pb		Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
Oblig. d'Etat 10 ans françaises	-0.36 %	-4 pb ↓	-22 pb	-48 pb	-37 pb	MSCI AC World	631	0.4 % ↑	12.1 %	14.0 %	18.0 %
Oblig. d'Etat 10 ans britanniques	0.20 %	-12 pb ↓	-3 pb	-62 pb	-60 pb	Eurostoxx 50	3 522	0.2 % ↑	6.6 %	-3.4 %	-1.5 %
<b>Crédit</b>						DAX	13 296	0.3 % ↑	0.7 %	0.4 %	1.7 %
		1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois	CAC 40	5 550	-0.4 % ↓	10.8 %	-5.0 %	-2.9 %
BAML EURO Corp. IG		0.29 % ↑	2.3 %	2.8 %	2.7 %	S&P 500	3 668	0.1 % →	10.3 %	15.5 %	19.3 %
BAML EURO Corp HY		0.28 % ↑	4.2 %	2.7 %	3.4 %	FTSE 100	6 600	1.7 % ↑	10.5 %	-9.8 %	-5.6 %
BAML GBP Corp IG		1.44 % ↑	3.6 %	8.9 %	9.2 %	SMI	10 396	0.5 % ↑	0.3 %	1.4 %	3.6 %
BAML US IG		-0.09 % →	1.9 %	9.1 %	9.3 %	Topix	1 776	0.1 % →	10.3 %	5.6 %	5.8 %
BAML US HY		0.36 % ↑	4.7 %	5.2 %	6.7 %	IBOV Brazil	115 129	2.5 % ↑	16.5 %	-0.5 %	4.0 %
BAML Global EM Sov. External Plus		0.16 % ↑	3.2 %	4.6 %	6.8 %	MICEX Russia *	3 258	3.0 % ↑	12.5 %	7.0 %	11.1 %
<b>Taux de change</b>						MSCI EM	1 255	1.3 % ↑	16.0 %	15.1 %	22.6 %
	Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois	SENSEX 30 India	45 960	3.0 % ↑	18.6 %	12.7 %	15.6 %
EUR/USD	1.21	0.0 % →	2.7 %	8.3 %	9.4 %	Hang Seng (H-K)	26 411	-1.2 % ↓	9.0 %	-3.3 %	3.1 %
EUR/CHF	1.08	-0.6 % ↓	0.0 %	-0.9 %	-1.5 %	Shanghai Composite	3 373	-2.0 % ↓	4.3 %	10.6 %	15.6 %
GBP/USD	1.33	-1.2 % ↓	3.8 %	0.3 %	1.1 %	<b>Matières premières</b>					
USD/JPY	104.2	0.4 % ↑	-1.8 %	-4.1 %	-4.1 %		Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
USD/BRL	5.03	-2.4 % ↓	-5.6 %	25.0 %	21.2 %	Pétrole (Brent)	\$50.4	3.1 % ↑	25.5 %	-24.1 %	-22.0 %
USD/CNY	6.55	0.0 % →	-4.2 %	-6.0 %	-6.9 %	Or	\$1 834	0.4 % ↑	-6.3 %	20.7 %	25.4 %
USD/RUB	73.1	-1.9 % ↓	-2.8 %	17.9 %	15.1 %	Cuivre	\$7 861	2.5 % ↑	17.5 %	27.8 %	29.5 %

Source : Datastream, au 10 décembre 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<sup>er</sup> 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](http://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](http://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](http://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<sup>ème</sup> 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.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.