

WEEKLY UPDATE

Une semaine chargée en Europe

La semaine dernière, les dirigeants de l'UE ont finalement adopté le fonds de relance post-pandémie, tandis que la Banque centrale européenne (BCE) a assoupli sa politique monétaire, conformément à nos prévisions. Puis cette semaine, le conseil de surveillance de la BCE a levé l'interdiction faite aux banques de la zone euro de distribuer des dividendes, tandis que les négociateurs commerciaux du Royaume-Uni et de l'UE ont poursuivi leur recherche d'un accord commercial. Quelles sont les implications de ces événements pour l'économie européenne et quels pourraient en être les effets sur les marchés ?

Le Conseil européen qui s'est tenu la semaine dernière a réuni les 27 dirigeants européens pour un sommet de deux jours. L'un des principaux points à l'ordre du jour a été l'approbation du prochain budget pluriannuel de l'UE de 1 100 Md€ et du plan de relance de 750 Md€ (également baptisé fonds « Next Generation EU », NGEU). Le fonds a été lancé lors du sommet de juillet, mais son approbation officielle avait été retardée par l'opposition de la Pologne et de la Hongrie aux dispositions qui subordonnent les versements du NGEU au respect de l'Etat de droit.

Grâce au compromis arraché la semaine dernière, la Commission européenne sera en mesure de poursuivre les émissions de 390 Md€ d'obligations européennes qui seront garanties conjointement par les Etats membres, une première pour l'Union. Les recettes issues des obligations seront distribuées sous forme de subventions aux Etats membres, le reste se présentant sous forme de prêts. Le montant total de 750 Md€ représente environ 5,4% du PIB européen et les versements s'adresseront aux Etats membres qui en ont le plus besoin. L'Italie par exemple devrait percevoir environ 10% de son PIB au total et l'Espagne quelque 14% (leurs mesures de soutien national cette année ont représenté 3,6% et 2,9% de leurs PIB respectifs).

La dernière réunion de l'année de la BCE n'a apporté aucune surprise. Le programme d'achat d'urgence pandémique (PEEP) a été renforcé de 500 Md€ pour s'établir à 1 850 Md€ et se poursuivra désormais jusqu'en mars 2022, tandis que les mesures de soutien aux prêts bancaires ont été augmentées de 300 Md€ et prolongées jusqu'en juin 2022. Alors que l'inflation globale dans la zone euro est tombée à -0,3% en glissement annuel en novembre et que l'économie a replongé en récession à la suite du confinement instauré au T4, une politique monétaire accommodante restera vraisemblablement en place dans les années à venir.

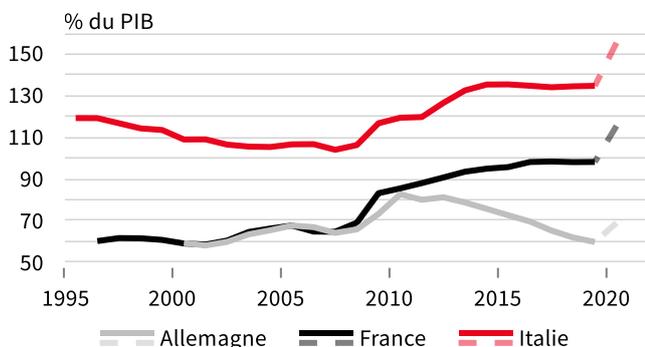
Les négociateurs du Brexit manquent de temps. Le Royaume-Uni a quitté l'UE le 31 janvier 2020 et la période de transition (durant laquelle il continue de faire partie du marché unique et de l'union douanière) prendra fin le 31 décembre. Hier, la Conférence des Présidents du Parlement européen a indiqué qu'un accord sur les échanges commerciaux devrait être finalisé d'ici à dimanche pour permettre au Parlement d'organiser une session extraordinaire avant la fin de l'année pour approuver l'accord.

Il semblerait, d'après la presse, que les négociateurs ont fait des progrès sur les points d'achoppement restants (droits de pêche, dispositions relatives aux aides d'Etat et gouvernance), mais pour l'heure, aucun accord final n'est encore en vue. Bien évidemment, l'UE nous a habitués au fil des années à des accords de dernière minute lorsque l'on s'y attendait le moins. S'agissant de la livre sterling, qui a atteint son plus-haut annuel hier face au dollar à 1,3585, il semblerait que les traders soient convaincus qu'un autre accord sera arraché à la dernière heure.

Conclusion. L'accord relatif au fonds NGEU apaise les craintes du marché d'un éclatement de la zone euro et renforce notre conviction que l'euro continuera de gagner du terrain l'année prochaine. Les achats d'actifs de la BCE contribueront à maintenir des rendements obligataires bas pour les emprunteurs du noyau dur et de la périphérie de la zone euro, un point positif pour les marchés financiers en 2021 et au-delà. La reprise des paiements de dividendes par les banques de la zone euro est une bonne nouvelle, mais ne doit pas dissimuler le fait que des courbes de rendement plates et une hausse des risques liés aux créances douteuses ont des effets négatifs durables sur la rentabilité des banques. Et enfin, un accord commercial sur le Brexit pourrait encore faire grimper la livre sterling, mais cette progression devrait être éphémère. Quelles que soient les conditions de l'accord, les échanges commerciaux avec l'UE (le principal marché d'exportation du Royaume-Uni) seront désavantagés l'année prochaine.

L'Allemagne s'en sort mieux que ses voisins

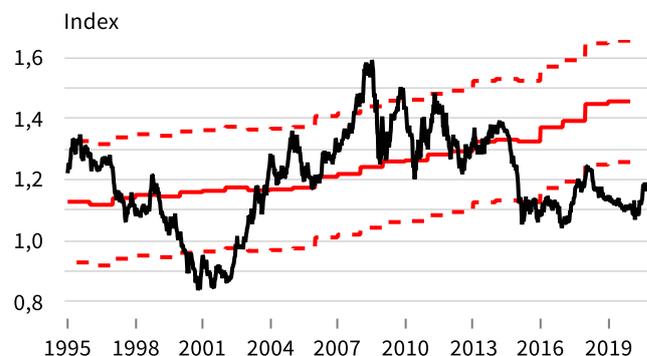
Dette publique en % du PIB



Sources : SGPB, Macrobond, données au 17/12/2020

L'EUR/USD reste sous-évalué

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



Sources : SGPB, Macrobond, OECD, données au 17/12/2020

Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs. Toutes les données proviennent de Bloomberg et de Macrobond (18/12/2020). 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

- Les chiffres préliminaires des indices PMI pour le mois de décembre ont été nettement meilleurs qu'attendu. La confiance dans le secteur manufacturier a augmenté à 55,5, tandis que l'indice des services s'est hissé de 41,7 à 47,3, les nouvelles relatives aux vaccins ayant encouragé les espoirs d'une reprise de la consommation. Cependant, de nouvelles mesures de confinement pourraient faire encore plonger les chiffres finaux.
- L'inflation globale finale de novembre a vu les prix baisser de -0,3% en g.a., tandis que l'inflation sous-jacente (hors composantes volatiles comme les denrées alimentaires et l'énergie) a modestement augmenté de 0,2%, conformément aux estimations initiales dans les deux cas.

ROYAUME-UNI

- Le taux de chômage du mois d'octobre s'est inscrit en hausse à 4,9%, alors que les entreprises ont ajusté leurs effectifs pour s'adapter aux nouvelles mesures de confinement.
- Les chiffres initiaux de l'indice PMI des services pour le mois de décembre sont revenus en zone d'expansion à 50,7, tandis que l'indice du secteur manufacturier s'est encore amélioré, remontant de 55,6 à 57,3.
- L'inflation en g.a. a baissé en novembre, l'inflation globale n'augmentant que de 0,3% (0,7% précédemment), tandis que l'inflation sous-jacente a augmenté de 1,1% après une hausse de 1,5% en octobre.



Principaux événements de la semaine prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
21 déc	Conf. des consommateurs	déc	-17.6	-17.4
4 jan	PMI manufacturier (final)	déc	53.8	55.5



Principaux événements de la semaine prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
30 déc	Prix maisons Nationwide (g.m.)	déc	6.5%	6.4%
4 jan	PMI manufacturier (final)	déc	55.6	57.3

ÉTATS-UNIS

- Les nouvelles inscriptions au chômage pour la semaine la plus récente ont continué d'augmenter, atteignant 885 000, un niveau supérieur aux attentes et le plus haut depuis trois mois.
- Les chiffres préliminaires des indices PMI de décembre ont indiqué une quasi-stabilisation de la confiance dans le secteur manufacturier à 56,5, tandis que l'indice des services a glissé de 58,4 en novembre (un plus-haut depuis cinq ans) à un niveau encore robuste de 55,3.
- La production industrielle en novembre a augmenté de 0,4% en g.m., avec un ralentissement de la croissance par rapport aux chiffres révisés à la baisse de 0,9% en octobre.

ASIE & PAYS ÉMERGENTS

- En Chine, la production industrielle en novembre a progressé de 7,0% en g.a., de nouveau en ligne avec le rythme de 2016-2019, tandis que les ventes au détail ont continué de rattraper leur retard, gagnant 5,0% en g.a. après 4,3% en octobre.
- Au Japon, l'enquête trimestrielle Tankan réalisée auprès des grandes entreprises manufacturières s'est améliorée de -27 au T3 à -10, profitant d'un net rebond des constructeurs automobiles.
- En Inde, la production industrielle a fait un bond de 3,6% en g.a. en octobre, bien au-delà des 1,1% attendus par les économistes.



Événements clés de la semaine prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
23 déc	Dépenses personnelles g.m.	nov	0.5%	-0.2%
23 déc	Ventes nlls maisons g.m.	nov	-0.3%	-0.9%



Événements clés de la semaine prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
24 déc	Inflation sous-jacente Tokyo g.m.	déc	-0.4%	-0.7%
30 déc	Chine PMI manufacturier (NBS)	déc	52.1	51.9

Sources : Datastream, Bloomberg, 18 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	1.23	1.21
GBP/USD	1.36	1.35
EUR/CHF	1.09	1.09
USD/JPY	103.1	104.0
Brent	\$51.6	\$45.0
Or (once)	\$1888	\$1800

NB Aucun changement d'objectif cette semaine.

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

QUESTION-RÉPONSE DE CETTE SEMAINE

Quelles perspectives pour le dollar australien contre USD et EUR ?

L'économie australienne devrait bénéficier du fait de se trouver à la bonne place au bon moment. L'endiguement de la pandémie par le pays a été supérieur à celui des Etats-Unis et des grandes économies européennes. L'Australie enregistre 11 cas pour 10 000 habitants contre 286 au Royaume-Uni, 369 en France et 525 aux Etats-Unis. Son succès a été facilité par sa situation géographique, loin des autres grandes concentrations de population et, en tant qu'île, par sa capacité à fermer ses frontières. Elle tire également avantage de sa localisation dans l'hémisphère sud. Les vaccins seront déjà largement disponibles lorsque l'Australie entrera dans sa saison hivernale.

Par ailleurs, l'Australie continue de tirer profit de sa situation dans le Pacifique Sud, ce qui lui a permis de bénéficier directement de la croissance rapide observée en Chine et dans toute la région Asie-Pacifique ces dernières décennies, compte tenu de l'abondance de ses ressources naturelles. De plus, l'Australie a récemment signé le pacte commercial du Partenariat économique régional global avec 14 autres économies régionales (à savoir les 10 Etats de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est, l'ANASE, la Chine, le Japon, la Corée du Sud et la Nouvelle-Zélande).

En sa qualité d'exportateur majeur de matières premières, l'Australie devrait profiter de la reprise cyclique mondiale attendue à partir de mi-2021. Par ailleurs, nous estimons que l'administration Biden adoptera une approche moins conflictuelle vis-à-vis de la Chine et préférera un engagement multilatéral à des droits de douane punitifs bilatéraux. L'apaisement consécutif des tensions commerciales et la hausse des volumes d'exportation seront directement profitables à l'Australie.

A la faveur de tous ces éléments, la confiance des entreprises s'est considérablement améliorée ces derniers mois. Les chiffres préliminaires des indices des directeurs d'achat (Purchasing Manager Index, PMI) du mois de décembre ont indiqué que la confiance dans les entreprises manufacturières s'est établie à 56,0 contre 55,8 le mois dernier (le niveau de 50 points marque la frontière entre expansion et contraction de l'activité), tandis que l'indice des services a atteint 57,4, contre 55,1 précédemment. Les économistes SG estiment que l'économie australienne poursuivra sa reprise rapide après avoir connu sa première récession en pratiquement 30 ans et qu'elle reviendra à ses niveaux antérieurs à la crise d'ici à mi-2021.

La banque centrale d'Australie (Reserve Bank of Australia, RBA) a réduit ses taux directeurs à 0,1% et est peu susceptible de durcir sa politique avant que d'autres banques centrales du G10 ne commencent à resserrer les leurs. La RBA a également lancé son tout premier programme d'achat d'actifs pour un montant total de 100 Mds d'AUD. L'objectif est de maintenir les rendements obligataires sous contrôle et de laisser entrevoir des conditions financières favorables dans les trimestres à venir. La RBA a commencé par cibler un niveau de 25 pb pour les rendements obligataires à trois ans en mars, qu'elle a depuis abaissé à 10 pb. La courbe de rendement australienne est ainsi très proche de la courbe des taux américaine, faisant perdre à l'AUD son attrait de devise de « portage ». D'autre part, la position monétaire accommodante pourrait encore alimenter la reprise économique.

L'économie australienne bénéficie également de fondamentaux relativement robustes. Son déficit budgétaire devrait atteindre 10% du PIB cette année, contre 14% aux Etats-Unis, portant ainsi le ratio dette/PIB de l'année prochaine à 69%, contre 129% précédemment. L'Australie affiche également un excédent courant solide de +2,0% du PIB, tandis que les Etats-Unis accusent un déficit de 2,5% cette année. Enfin, l'AUD est relativement attractif face à l'USD. L'estimation de l'OCDE de la parité de pouvoir d'achat, une mesure de la juste valeur, s'élève à 1,440 à présent, bien au-dessus du niveau de 0,762 observé aujourd'hui.

Bottom line. Nous estimons que l'AUD continuera de gagner du terrain face au billet vert l'année prochaine, atteignant 0,770 dans trois mois et 0,795 d'ici à la fin de l'année. Face à l'euro, les objectifs se situent à 1,57 dans trois mois et à 1,56 d'ici à fin 2021.

PERFORMANCE DES MARCHES

Taux monétaires		Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
EONIA (EUR)	-0.47 %	0 pb →	0 pb	-3 pb	-2 pb	
Euribor 3 mois (EUR)	-0.54 %	1 pb →	-4 pb	-16 pb	-14 pb	
Libor 3 mois (USD)	0.24 %	2 pb ↑	1 pb	-167 pb	-166 pb	
Libor 3 mois (GBP)	0.04 %	0 pb →	-2 pb	-75 pb	-76 pb	
Oblig. d'Etat 10 ans américaines	0.93 %	2 pb ↑	25 pb	-98 pb	-96 pb	
Oblig. d'Etat 10 ans allemandes	-0.58 %	2 pb ↑	-9 pb	-39 pb	-29 pb	
Oblig. d'Etat 10 ans françaises	-0.34 %	2 pb ↑	-10 pb	-46 pb	-34 pb	
Oblig. d'Etat 10 ans britanniques	0.29 %	8 pb ↑	10 pb	-54 pb	-48 pb	

Obligations souveraines *		Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
Etats-Unis (3-7 ans)	0.0 %	→	-0.3 %	6.9 %	7.1 %	
Royaume-Uni (3-7 ans)	-0.3 %	↓	-0.5 %	2.8 %	2.6 %	
Allemagne (3-7 ans)	-0.2 %	↓	0.0 %	0.6 %	0.3 %	
Japon (3-7 ans)	0.0 %	→	0.0 %	-0.1 %	-0.1 %	

Crédit		Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
BAML EURO Corp. IG	-0.10 %	↓	1.8 %	2.7 %	2.3 %	
BAML EURO Corp HY	0.07 %	→	4.2 %	2.7 %	3.0 %	
BAML GBP Corp IG	-0.54 %	↓	2.4 %	8.3 %	7.9 %	
BAML US IG	0.08 %	→	1.7 %	9.2 %	9.3 %	
BAML US HY	0.26 %	↑	4.9 %	5.5 %	5.9 %	
BAML Global EM Sov. External Plus	0.99 %	↑	4.7 %	5.6 %	6.3 %	

Taux de change		Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
EUR/USD	1.23	1.1 %	↑	3.5 %	9.4 %	10.0 %
EUR/CHF	1.09	0.9 %	↑	0.8 %	0.0 %	-0.7 %
GBP/USD	1.36	2.2 %	↑	4.7 %	2.4 %	3.5 %
USD/JPY	103.1	-1.1 %	↓	-1.6 %	-5.1 %	-5.8 %
USD/BRL	5.06	0.6 %	↑	-3.5 %	25.8 %	24.2 %
USD/CNY	6.53	-0.2 %	↓	-3.4 %	-6.2 %	-6.6 %
USD/RUB	72.9	-0.1 %	↓	-2.9 %	17.8 %	16.9 %

Actions *		Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
MSCI AC World	642	1.7 %	↑	13.1 %	16.0 %	17.2 %
Eurostoxx 50	3 561	1.1 %	↑	7.6 %	-2.4 %	-2.4 %
DAX	13 667	2.8 %	↑	3.5 %	3.2 %	2.9 %
CAC 40	5 549	0.0 %	→	10.4 %	-5.0 %	-4.9 %
S&P 500	3 722	1.5 %	↑	11.3 %	17.3 %	18.8 %
FTSE 100	6 551	-0.6 %	↓	9.0 %	-10.3 %	-10.0 %
SMI	10 540	1.4 %	↑	0.4 %	2.8 %	3.5 %
Topix	1 793	0.9 %	↑	10.4 %	6.5 %	5.1 %
IBOV Brazil	118 401	2.8 %	↑	18.3 %	2.4 %	5.1 %
MICEX Russia *	3 283	0.8 %	↑	10.5 %	7.8 %	8.9 %
MSCI EM	1 273	1.5 %	↑	15.3 %	16.8 %	18.4 %
SENSEX30 India	46 890	2.1 %	↑	20.5 %	15.1 %	14.8 %
Hang Seng (H-K)	26 678	1.0 %	↑	9.8 %	-2.3 %	-1.1 %
Shanghai Composite	3 405	0.9 %	↑	4.1 %	11.6 %	12.7 %

Matières premières		Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
Pétrole (Brent)	\$51.6	2.4 %	↑	18.9 %	-22.2 %	-22.0 %
Or	\$1 888	2.9 %	↑	-3.1 %	24.2 %	27.9 %
Cuivre	\$7 900	0.5 %	↑	16.1 %	28.5 %	28.0 %

Source : Datastream, au 17 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^{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.