

WEEKLY UPDATE

Brexit J-14

A seulement 14 jours de la date officielle du Brexit le 29 mars, il devient de plus en plus difficile de suivre les rebondissements des débats et des votes à Westminster. Qui est responsable ? Et que va-t-il se passer ?

Commençons par un petit rappel des principaux événements survenus au cours de la semaine passée :

- **Lundi** – La Première ministre Theresa May s'est rendue à Strasbourg dans une tentative ultime pour obtenir la garantie auprès du Président de la Commission européenne (CE) Jean-Claude Juncker que le filet de sécurité (« *backstop* ») visant à garder la frontière irlandaise ouverte ne durera pas indéfiniment. Madame May est rentrée avec des garanties juridiques, mais aucun changement radical n'a été apporté à l'accord de retrait.
- **Mardi** – Le Procureur général du Royaume-Uni a fait savoir que les garanties obtenues n'éliminaient pas complètement le risque de rester coincé dans une union douanière. La Chambre des Communes a tenu un deuxième vote sur l'accord de retrait, de nouveau rejeté, malgré une défaite plus serrée (par 149 voix) que lors du vote du 15 janvier (230 voix).
- **Mercredi** – Différents votes ont eu lieu afin de décider du maintien de l'option d'une sortie « sans accord » comme outil de négociation. Dans les faits, les députés se sont prononcés contre une sortie sans accord, même si ce risque n'a pas été totalement éliminé (elle reste l'option par défaut si rien d'autre n'est décidé avant le 29 mars).
- **Jeudi** – De nouveau, une avalanche de votes et d'amendements ont eu lieu pour se prononcer sur une extension de l'Article 50 et l'organisation d'un nouveau référendum. Le principal message à retenir a été le vote (marge de 210 voix) en faveur d'une extension jusqu'en juin.

Malgré deux défaites cinglantes, les événements de cette semaine laissent en réalité la voie ouverte à un nouveau vote sur l'accord de retrait. D'après Madame May, le choix pour les députés est simple. S'ils approuvent l'accord de retrait avant le 20 mars, elle demandera alors au Sommet européen (21 et 22 mars) d'approuver la courte extension jusqu'en juin afin de mener à bien le processus du Brexit. S'ils rejettent de nouveau l'accord de retrait, elle devra demander un délai beaucoup plus long. Le Royaume-Uni devra alors poursuivre les discussions avec une nouvelle CE, qui sera nommée après les élections européennes qui se tiendront en mai (compte tenu du délai plus long, le Royaume-Uni pourrait devoir organiser des élections européennes également).

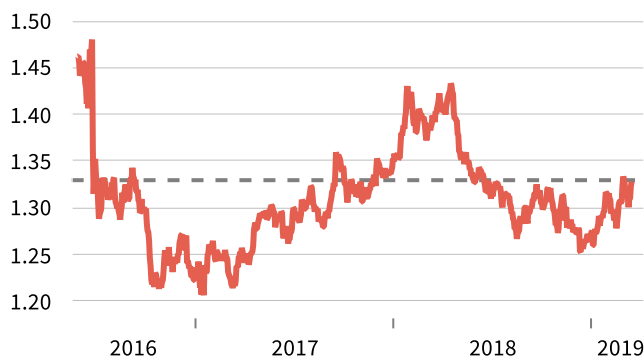
A court terme, il existe trois options possibles :

1. L'accord de retrait est adopté lors du troisième vote et le Brexit se poursuit comme convenu avec l'UE, mais avec un délai de trois mois (ce qui devrait être accepté par le Sommet).
2. L'accord de retrait est de nouveau rejeté et une extension durable sera nécessaire pour débattre d'un nouvel accord. Compte tenu de la répartition des voix à Westminster, cela impliquerait probablement une forme plus douce du Brexit que l'accord de retrait. Bien évidemment, l'approbation du Sommet européen ne serait pas automatique et pourrait être assortie de conditions.
3. L'accord de retrait est rejeté, aucune extension n'est accordée et une sortie sans accord perturbatrice devient inévitable.

Conclusion. Les deux premières options semblent beaucoup plus vraisemblables à ce stade, et nous estimons que tout sera mis en œuvre pour éviter la troisième. Comme nous l'avons indiqué précédemment, la première option a longtemps été notre scénario central et devrait vraisemblablement entraîner une légère remontée de la livre sterling. Si la deuxième option l'emporte, une remontée plus durable de la livre sterling serait alors possible. L'incertitude est de mise.

Niveau post-référendum

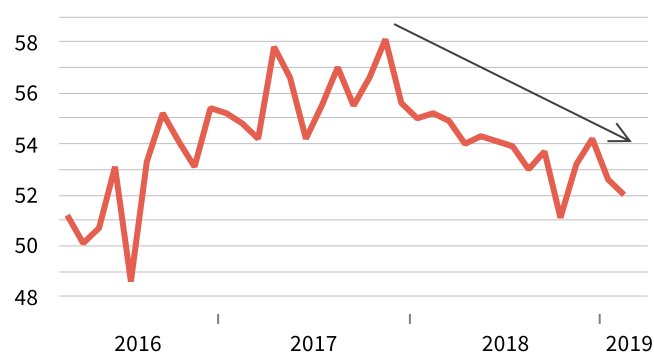
Taux spot GBP/USD



Source : Macrobond, données au 14/03/2019

Dans une tendance baissière

Indice des directeurs d'achat (PMI) manufacturier britannique



Sources : Macrobond, IHS Markit, données au 01/03/2019

Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs. Toutes les données proviennent de Bloomberg et de Macrobond (15/03/2019). Conformément à la réglementation en vigueur, nous informons le lecteur que ce document est qualifié de document à caractère promotionnel. CA085/MAR/2019.

NOS COMMENTAIRES MACRO ECONOMIQUES

ZONE EURO

- La production industrielle a été supérieure aux prévisions et a augmenté de -0,9% en g.m. à 1,4% en janvier, en raison principalement d'une forte contribution de l'énergie.
- L'inflation globale est demeurée inchangée en février à 1,5% en g.a., conformément aux attentes. L'inflation sous-jacente (hors composantes volatiles) s'est également stabilisée à 1,0%.
- D'après l'INSEE, l'inflation globale française a été revue à la hausse de 1,5% en g.a. à 1,6% en février, mettant fin à trois mois de baisse.
- En Allemagne, les importations ont augmenté de 0,7% en g.m. à 1,5%, tandis que les exportations se sont stabilisées en janvier, faisant reculer la balance commerciale de 19,4 Md€ à 18,5 Md€.

ROYAUME-UNI

- La croissance du PIB a été supérieure aux attentes, en hausse de 0,5% en g.m. en janvier, après une baisse de -0,4% un mois plus tôt.
- La production industrielle a augmenté davantage qu'attendu en janvier, s'inscrivant en hausse à 0,6% en g.m. après une baisse de -0,5% en décembre.
- De même, la production manufacturière a augmenté plus rapidement que prévu à 0,8% en g.m. en janvier, après un recul de -0,7% un mois plus tôt.
- En janvier, la balance des échanges de marchandises est passée de -12,1 Md£ à -13,1 Md£ en janvier, son plus gros déficit depuis juin 2017.



Evénements clés sem. prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
20 Mars	Allemagne : prix à la production (g.a.)	Fév.	2,6%	2,9%
21 Mars	Confiance consommateurs	Mars (P)	-7,4	-7,4
22 Mars	Indice PMI manufacturier	Mars (P)	49,3	49,5



Evénements clés sem. prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
19 Mars	Taux de chômage	Janv.	4,0%	4,0%
20 Mars	Inflation globale (g.a.)	Fév.	1,8%	1,8%
21 Mars	Taux de la Banque d'Angleterre	Mars	0,75%	0,75%

ETATS-UNIS

- L'inflation globale a ralenti de 1,6% en g.a. à 1,5% en février, tandis que l'inflation sous-jacente a marqué le pas de 2,2% en g.a. à 2,1% (en deçà des attentes dans les deux cas).
- Les ventes au détail ont rebondi plus rapidement qu'attendu à 0,2% en g.m. en janvier, après avoir essuyé leur plus forte baisse depuis plus de neuf ans en décembre (-1,6%).
- Les dépenses de construction ont progressé de -0,8% en g.m. à +1,3% en janvier (au-dessus des 0,4% attendus par le marché), sous l'impulsion principalement d'une vague d'investissements dans des projets publics.

ASIE & PAYS EMERGENTS

- Au Japon, les commandes de machines ont chuté plus rapidement qu'attendu à -5,4% en g.m. en janvier. De fait, la guerre commerciale a remis en cause les plans de dépenses, pesant sur la demande des secteurs manufacturiers du pays. La Banque du Japon a maintenu les taux d'intérêt et la politique d'assouplissement monétaire.
- En Chine, la production industrielle a chuté de 5,7% en g.a. à 5,3% en février, touchant un plus-bas depuis 17 ans. Les ventes au détail ont augmenté de 8,2% en g.a., un niveau identique à celui de janvier. L'inflation globale a ralenti pour le quatrième mois consécutif et est ressortie à 1,5% en g.a. en février.
- La Russie a enregistré une baisse significative de l'excédent du commerce extérieur à 13,4 Md\$ en janvier, contre 18,9 Md\$ en décembre.



Evénements clés sem. prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
19 Mars	Commandes industrielles (g.m.)	Janv.	0,1%	0,3%
20 Mars	Taux cible Fed funds	Mars	2,25-2,5%	2,25-2,5%
22 Mars	Indice PMI manufacturier	Mars (P)	53,0	53,5



Evénements clés sem. prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
22 Mars	Japon : Inflation globale (g.a.)	Fév.	0,2%	0,3%
22 Mars	Japon : indice PMI manufacturier	Mars (P)	48,9	--
22 Mars	Russie : taux directeur de la banque centrale	Mars	7,75%	7,75%

Sources : DataStream, Bloomberg, 15 mars 2019. Note : en g.a. = en glissement annuel ; en g.t. = en glissement trimestriel ; en g.m. = en glissement mensuel ; 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	1,13	1,13
GBP/USD	1,32	1,30
EUR/CHF	1,13	1,13
USD/JPY	111,7	112
Brent	\$67,4	\$68
Or (once)	\$1294	\$1250

Pas de changement de nos objectifs cette semaine.

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

NOS QUESTIONS / REPONSES DE LA SEMAINE

La pondération des actions de Chine continentale dans les indices de référence mondiaux devrait encore augmenter. Quels en seront les effets ?

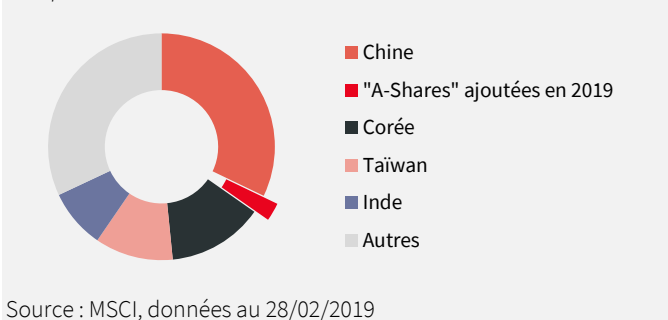
Le fournisseur d'indices mondiaux MSCI a annoncé fin février qu'il renforcera la pondération des actions de classe « A » de Chine continentale ou « A-Shares » dans ses indices en multipliant par quatre leur « facteur d'inclusion » (la part de leur capitalisation boursière utilisée pour calculer un indice). Les actions A se négocient dans les bourses de Chine continentale de Shanghai et Shenzhen, et jusqu'à récemment n'étaient accessibles qu'aux investisseurs nationaux. Cependant, cela n'a pas empêché leur capitalisation boursière de devenir la deuxième mondiale derrière celle des Etats-Unis (à 8,7 milliards de dollars contre 32,1 milliards de dollars, source : Banque mondiale).

Le fournisseur d'indice MSCI a commencé à intégrer des actions A dans ses différents indices en mai et en septembre 2018, portant le facteur d'inclusion initial à 5%. Celui-ci devrait désormais augmenter à 20%, par paliers de 5% en mai, août et novembre 2019. L'indice inclura 253 valeurs à grande capitalisation, notamment des membres de l'indice chinois des valeurs technologiques ChiNext, alors que 168 titres à capitalisation moyenne seront ajoutés en novembre (six mois plus tôt qu'initialement prévu).

D'ici à novembre, la pondération des actions A dans l'indice MSCI EM (marchés émergents) augmentera de 0,7% à 3,3%, portant son exposition aux actions chinoises, actions *onshore* et *offshore*, à environ 34,7%.

Actions chinoises : bientôt 35% de l'indice MSCI EM

Composition de l'indice MSCI EM avec 20% de « A-Shares »



Historiquement, les investisseurs étrangers pouvaient difficilement accéder aux marchés financiers chinois, du fait de mesures de contrôle des changes et des capitaux, de restrictions sur les activités de négociation, etc. Mais les autorités de réglementation chinoises ont pris un certain nombre de mesures pour ouvrir les marchés ces dernières années. De fait, le CNY n'est plus indexé sur le dollar, mais se négocie en référence à un panier de devises pondéré des échanges commerciaux ; les quotas d'investissement dans les titres nationaux pour les investisseurs internationaux ont été régulièrement relevés ; les flux de titres entre Hong Kong et le continent ont été encouragés par le système à double sens Stock Connect ; et plus récemment, le dispositif Bond Connect a été lancé pour en faire de même sur les marchés obligataires.

Il reste encore beaucoup à faire, mais les titres chinois devraient vraisemblablement représenter une part grandissante des portefeuilles internationaux dans les années à venir. D'autres fournisseurs d'indices suivent l'exemple de MSCI, et les gérants de fonds mondiaux continueront probablement d'ajuster leurs portefeuilles pour refléter les changements subis par leurs indices de référence.

Ces ajustements devraient à leur tour être reflétés dans les mouvements de capitaux internationaux. Déjà, l'Institut de finance internationale estime que 77% des flux au profit des actions émergentes le mois dernier ont concerné la Chine. A fin 2018, les investisseurs internationaux détenaient seulement 6,7% de la capitalisation boursière flottante en actions A selon la Banque populaire de Chine, une part toutefois en hausse par rapport aux 2,3% enregistrés en novembre 2015.

Les investisseurs institutionnels étrangers tenteront d'apporter avec eux de nouvelles exigences (pour une meilleure gouvernance, une amélioration de la transparence et une plus grande attention accordée à la création de valeur pour les actionnaires). Ces exigences pourraient tout d'abord s'avérer importunes dans certains milieux, mais un engagement actif des investisseurs mondiaux auprès des dirigeants d'entreprise pourrait se révéler être une alternative utile à l'interventionnisme et au contrôle de l'Etat à terme.

Conclusion. L'appétit pour le risque sur les marchés actions chinois s'est accru ces derniers mois. L'espoir d'un cessez-le-feu dans la guerre commerciale sino-américaine grandit, et plusieurs nouvelles mesures de relance ont été annoncées lors du Congrès national du peuple qui s'est tenu ce mois-ci. Les indicateurs économiques semblent encore mitigés. L'indice Caixin de confiance auprès des producteurs plus modestes a rebondi en février, tandis que l'indice PMI officiel du secteur manufacturier s'est inscrit en baisse. Mais les attentes se sont améliorées, et le regain d'intérêt des investisseurs pourrait alimenter la reprise amorcée récemment.

PERFORMANCE DES MARCHES

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

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)	-37 pb	0 pb →	-1 pb	-1 pb	-1 pb	Etats-Unis (3-7 ans)	0,1% →	2,0%	0,8%	3,6%	
Euribor 3 mois (EUR)	-31 pb	0 pb →	0 pb	0 pb	2 pb	Royaume-Uni (3-7 ans)	-0,3% ↓	0,1%	0,2%	1,9%	
Libor 3 mois (USD)	261 pb	1 pb ↑	-19 pb	-19 pb	47 pb	Allemagne (3-7 ans)	-0,1% ↓	0,3%	0,3%	1,7%	
Libor 3 mois (GBP)	84 pb	0 pb →	-6 pb	-7 pb	24 pb	Japon (3-7 ans)	0,1% →	0,1%	0,1%	0,3%	
Oblig. d'Etat 10 ans américaines	263 pb	-1 pb →	-26 pb	-6 pb	-19 pb	Actions *					
Oblig. d'Etat 10 ans allemandes	9 pb	2 pb ↑	-17 pb	-16 pb	-50 pb		Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
Oblig. d'Etat 10 ans françaises	47 pb	5 pb ↑	-24 pb	-24 pb	-36 pb	MSCI AC World	506	1,6% ↑	8,5%	11,5%	-0,8%
Oblig. d'Etat 10 ans britanniques	123 pb	5 pb ↑	-2 pb	-4 pb	-22 pb	Eurostoxx 50	3 342	1,0% ↑	8,6%	11,8%	2,2%
						DAX	11 587	0,6% ↑	6,6%	9,7%	-5,3%
						CAC 40	5 350	1,6% ↑	10,5%	13,1%	5,6%
						S&P 500	2 808	2,2% ↑	8,6%	12,6%	4,2%
						FTSE 100	7 185	0,4% ↑	6,2%	7,9%	5,2%
						SMI	9 482	1,7% ↑	10,1%	13,8%	11,2%
						Topix	1 588	-0,8% ↓	0,0%	6,4%	-6,9%
						IBOV Brazil	98 605	4,5% ↑	12,8%	12,2%	14,6%
						MICEX Russia *	2 458	-0,8% ↓	3,9%	4,2%	8,0%
						MSCI EM	1 048	0,5% ↑	8,5%	8,8%	-11,5%
						SENSEX 30 India	37 755	2,9% ↑	5,2%	4,8%	13,0%
						Hang Seng (H-K)	28 851	0,3% ↑	11,0%	12,0%	-4,9%
						Shanghai Composite	2 991	-3,7% ↓	15,3%	19,9%	-9,1%
Crédit						Matières premières					
		1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois		Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
BAML EURO Corp. IG		0,19% ↑	2,4%	2,3%	1,4%	Pétrole (Brent)	\$67,4	2,1% ↑	11,8%	26,8%	4,1%
BAML EURO Corp HY		0,46% ↑	4,3%	4,7%	1,0%	Or	\$1 294	0,7% ↑	4,5%	1,0%	-2,3%
BAML GBP Corp IG		-0,16% ↓	3,1%	3,3%	2,4%	Cuivre	\$6 416	-0,7% ↓	4,7%	7,9%	-7,7%
BAML US IG		0,12% ↑	3,7%	3,1%	3,3%						
BAML US HY		0,49% ↑	4,3%	6,6%	4,8%						
BAML Global EM Sov. External Plus		0,70% ↑	5,3%	4,9%	0,8%						
Taux de change											
	Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois						
EUR/USD	1,13	1,0% ↑	0,0%	-1,5%	-8,6%						
EUR/CHF	1,13	0,2% ↑	0,5%	0,8%	-2,9%						
GBP/USD	1,32	1,2% ↑	5,2%	3,8%	-5,2%						
USD/JPY	111,7	0,1% ↑	-1,5%	2,0%	5,1%						
USD/BRL	3,84	-0,7% ↓	-1,9%	-1,0%	17,9%						
USD/CNY	6,72	0,1% ↑	-2,7%	-2,3%	6,4%						
USD/RUB	65,5	-1,2% ↓	-2,0%	-6,1%	14,5%						

Source : Datastream, au 14 mars 2019.

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 (« SGPB ») est la ligne métier du Groupe Société Générale S.A. 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 la marque « Société Générale Private Banking », et distributeurs du présent document.

Objet du document

Ce document est établi par des experts de Groupe Société Générale S.A. 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 cet investissement est envisageable sur votre territoire et s'il 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 SGPB. 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 SGPB 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 SG 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.

Société Générale peut 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, Société Générale peut émettre d'autres études qui ne sont pas alignées, ou dont les conclusions diffèrent des informations présentées dans ce document, et n'a 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 SGPB peuvent se reporter à la politique de gestion des conflits d'intérêts qui leur a été remise par l'entité SGPB 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. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas un conseil juridique, fiscal ou comptable.

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 compétents pour ces classes d'actifs. 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 compétent pour 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. L'investisseur potentiel devrait également s'appuyer sur des conseils fiscaux indépendants (si nécessaire).

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, 75436 Paris Cedex 09, **sous la supervision**

prudentielle de la Banque Centrale Européenne (BCE), et 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 1 009 897 173, 75 €, 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/>.

Les Bahamas : Le présent document a été distribué aux Bahamas par Société Générale Private Banking (Bahamas) Ltd, dûment autorisée et régie par la « Securities Commission of the Bahamas », à ses clients privés, et n'a pas vocation à être distribué à des personnes ou entités désignées comme des citoyens bahamiens ou des résidents des Bahamas en vertu de la réglementation des changes en vigueur (« *Exchange Control Regulations, 1956* ») aux Bahamas. Ce document n'est pas et n'a pas vocation, en aucune circonstance, à être interprété comme un acte de distribution de tout produit financier aux Bahamas. Ni la « *Securities Commission of the Bahamas* » ni aucune autorité similaire aux Bahamas, n'a revu ce document ni l'intérêt des produits financiers décrits, et aucune garantie n'est fournie à ce sujet.

Belgique : Le présent document a été distribué en Belgique par Société Générale Private Banking SA, établissement de crédit belge de droit belge, contrôlé et supervisé par la Banque nationale de Belgique (BNB) et l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) **et sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (BCE)**. Société Générale Private Banking SA est enregistrée auprès de la FSMA en tant que courtier d'assurances sous le numéro 61033A. Société Générale Private Banking SA a son siège social situé Kortrijksesteenweg 302, 9000 Gand, et est enregistrée au RPM de Gand sous le numéro TVA BE 0415.835.337. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.be.

Dubai : Le présent document a été distribué par Société Générale, DIFC Branch. Les produits ou services financiers ne sont disponibles que pour les clients ayant signé une convention client avec SG DIFC et répondant à la qualification de clients professionnels, avec des actifs liquides de plus d'un million de dollars, et qui ont une expérience et une compréhension suffisantes pour agir sur les marchés financiers concernés conformément aux règles de la *Dubai Financial Services Authority* (DFSA). Société Générale, DIFC Branch, est dûment autorisée et régulée par la DFSA aux fins de fournir des services de conseil et d'arrangement. Société Générale, DIFC Branch, n'offre pas certains des produits et/ou services (tels que la gestion sous mandat, la gestion conseil ou le service *Prime Market Access*), mais les clients de la succursale peuvent le cas échéant accéder à ces produits et/ou services auprès de leur entité Société Générale Private Banking teneur de compte. La DFSA n'a ni revu ni approuvé le présent document. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.ae

Luxembourg : Le présent document a été distribué au Luxembourg par Société Générale Bank and Trust (« SGBT »), 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.sgbt.lu. Aucune décision d'investissement quelle qu'elle soit ne pourrait résulter de la seule lecture de ce document. SGBT n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude ou autre caractéristique des informations contenues dans ce document. SGBT n'accepte aucune responsabilité quant aux actions menées par le destinataire de ce document sur la seule base de ce dernier, et SGBT 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 SGBT, 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, CP 5022, CH-1211 Genève 11. 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.

Royaume Uni : Le présent document a été distribué au Royaume Uni par SG Hambros Bank Limited, dont le siège social est situé 8 St. James's Square, Londres SW1Y 4JU ("SGPB Hambros"). SGPB Hambros est autorisé par la *Prudential Regulation Authority* et réglementé par la *Financial Conduct Authority* et la *Prudential Regulation Authority*. La disponibilité des produits et services décrits dans ce document au Royaume-Uni peut être restreinte par la loi. De plus amples détails sont disponibles sur demande.

Jersey : Le présent document a été distribué à Jersey par SG Hambros Bank (Channel Islands) Limited ("SGH CI Limited"), dont le siège social est situé PO Box 78, SG Hambros House, 18 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 8PR. Ce document n'a pas été autorisé ou revu par la *Jersey Financial Services Commission* ("JFSC"). SGH CI Limited est autorisé par la JFSC pour la réalisation d'activités d'investissement.

Guernesey : Le présent document a été distribué sur ou depuis le Baillage de Guernesey par SG Hambros Bank (Channel Islands) Limited – Guernsey Branch, dont la principale adresse à Guernesey est PO Box 6, Hambros House, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernsey, GY1 3AE. SG Hambros Bank (Channel Islands) Limited – Guernsey Branch est autorisée par la loi Banking Supervision (Bailiwick of Guernsey) Law, 1994, et par la loi Protection of Investors (Bailiwick of Guernsey) Law, 1987.

Gibraltar : Le présent document a été distribué à Gibraltar par SG Hambros Bank (Gibraltar) Limited, dont le siège social est situé Hambros House, 32 Line Wall Road, Gibraltar ("SG Hambros Gibraltar"). SG Hambros Gibraltar est autorisée et réglementée par la *Gibraltar Financial Services Commission* pour ses activités bancaires, d'investissement et d'intermédiation en assurance. La disponibilité des produits et services décrits dans ce document peut être restreinte par la loi à Gibraltar. De plus amples détails sont disponibles sur demande.

Société Générale Private Banking Hambros fait partie de la ligne métier dédiée à la gestion privée du groupe Société Générale, à savoir "Société Générale Private Banking". Société Générale banque française autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, sise 4, place de Budapest, 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 www.privatebanking.societegenerale.com/hambros

<http://www.privatebanking.societegenerale.com>

© Copyright Groupe Société Générale 2019. **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 sont des marques déposées de Société Générale. Tous droits réservés.