

WEEKLY UPDATE

La dernière ligne droite ?

Aujourd'hui devait être le jour du Brexit, c'est-à-dire la date à laquelle le Royaume-Uni devait quitter l'Union européenne après pratiquement 46 ans. Bien évidemment, compte tenu des deux tentatives infructueuses successives du Parlement d'approuver l'accord de retrait, le calendrier n'a pas été respecté. En réalité, Westminster s'est servi de cette date pour organiser un troisième vote final sur l'accord de retrait.

Le résultat du vote n'a surpris personne. 286 députés ont voté pour, 344 contre. Tandis que la marge de défaite est plus étroite qu'auparavant (58 voix contre 230, puis 149), cela signifie que l'accord de retrait tel que négocié avec l'Union européenne (UE) pourra difficilement être approuvé dans les temps.

Le résultat du vote d'aujourd'hui signifie que le Royaume-Uni doit désormais indiquer une nouvelle voie à suivre à l'UE, sinon il risque une sortie « sans accord » particulièrement déstabilisatrice le 12 avril (date butoir fixée lors de la réunion du Conseil européen qui s'est tenue la semaine dernière).

L'attention portera désormais sur les débats qui auront lieu la semaine prochaine à la Chambre des Communes. Cette semaine, les députés ont pris le contrôle de l'ordre du jour parlementaire mercredi afin de débattre d'un certain nombre d'alternatives à l'accord de retrait. Les huit propositions ont toutes été rejetées, mais certaines avec des écarts de voix moins importants qu'aujourd'hui, laissant entendre qu'elles pourraient représenter une base d'accord possible parmi les députés.

Lundi 1er avril, les députés décideront de nouveau de l'ordre du jour parlementaire et pourraient se focaliser sur un nombre plus restreint de propositions. Pourraient y figurer les propositions suivantes :

- un second référendum pour approuver un accord (rejeté par 27 voix mercredi) ;
- rejoindre une union douanière permanente (rejetée par seulement 8 voix) ; et
- le projet d'alignement sur l'UE présenté par le Parti travailliste, comprenant également une union douanière (rejeté par 70 voix).

S'il est impossible de prédire la voie susceptible de plaire le plus aux députés à ce stade, il semble clair que la majorité contre une sortie « sans accord » (240 voix mercredi dernier) est suffisamment forte pour laisser entendre qu'elle doit être évitée.

Comme nous l'avons affirmé ces dernières semaines, il est de plus en plus clair que le Royaume-Uni et l'UE auront besoin de davantage de temps pour sortir de l'impasse. A cette fin, le Parlement devra trouver un terrain d'entente suffisant dans les prochains jours pour esquisser les contours d'une nouvelle voie à suivre. Le temps presse, le président du Conseil européen Donald Tusk ayant demandé la tenue d'un sommet d'urgence le 10 avril.

Reste à déterminer si le gouvernement souhaitera demander une poursuite des négociations conformément à la proposition soumise par les députés, mais Theresa May semble avoir peu d'alternatives à ce stade. Une prolongation des négociations impliquerait bien évidemment que le Royaume-Uni organise des élections parlementaires européennes en mai.

Conclusion. Pour l'avenir, il se pourrait encore que la répartition des voix à Westminster aboutisse à une forme plus « douce » du Brexit que l'accord de retrait. Cela explique l'affaiblissement modéré de la livre sterling après le vote de cet après-midi. Mais toutes les options, notamment de nouvelles élections anticipées ou un second référendum, restent envisageables. La situation reste donc pour le moins incertaine.

La livre de retour aux niveaux postérieurs à la victoire du Brexit

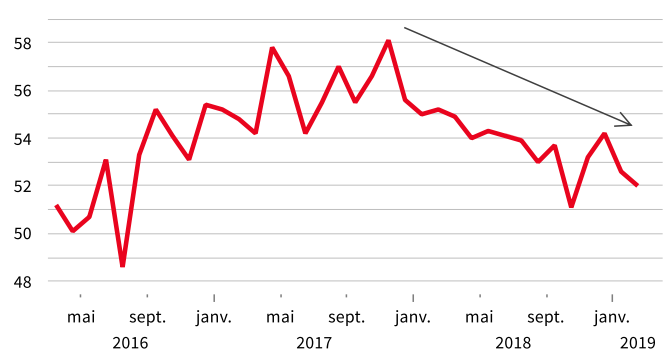
Cours au comptant GBP/USD



Sources : SGPB, Macrobond, données au 28/03/2019

La confiance dans le manufacturier continue de se dégrader

Indice PMI du secteur manufacturier britannique



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

Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs. Toutes les données proviennent de Bloomberg et de Macrobond (01/03/2019). Conformément à la réglementation en vigueur, nous informons le lecteur que ce document est qualifié de document à caractère promotionnel. CA096/MAR/2019.

NOS COMMENTAIRES MACRO ECONOMIQUES

ZONE EURO

- La croissance de la masse monétaire M3 a accéléré à 4,3% en février en g.a., après 3,8% en janvier, dépassant les 3,9% attendus. Cela a dissipé la crainte que les banques mettent un terme aux flux de crédit vers les entreprises en plein ralentissement de la croissance.
- En Allemagne, l'indice IFO du climat des affaires pour le mois de mars s'est légèrement redressé à 99,6 (contre 98,5 attendus), après 98,7 en février, tandis que les attentes ont progressé de 94,0 à 95,6.
- En France, les chiffres finaux du PIB pour le T4 ont été confirmés à 0,3% en g.t., en ligne avec les attentes du marché, malgré diverses manifestations antigouvernementales violentes qui ont pesé sur la confiance des entreprises et des consommateurs.

ROYAUME-UNI

- Les banques ont accordé un peu moins de prêts hypothécaires en février, probablement sous l'effet des craintes entourant le Brexit. Le volume des nouveaux prêts hypothécaires s'est replié de 39 910 en janvier à 39 083 en février.
- Tandis que les marchés prévoyaient 5 en mars, le solde des ventes au détail de la CBI a en réalité chuté à -18 (contre 0 un mois plus tôt), sa plus forte baisse en 17 mois.
- D'après Nationwide, les prix de l'immobilier au Royaume-Uni se sont inscrits en hausse de 0,2% en g.m. en mars, après une stabilisation en février, et au-delà des attentes du marché.



Evénements clés sem. prochaine

	Pér.	Préc.	Cons.
1 avril IPC harmonisé en g.a.	Mars (P)	1,5%	1,5%
2 avril Taux de chômage	Fév.	7,8%	7,8%
3 avril Ventes au détail en g.a.	Fév.	2,2%	--



Evénements clés sem. prochaine

	Pér.	Préc.	Cons.
1 avril Indice PMI manuf.	Mars	52	51,2
3 avril Variation des actifs de réserve (\$)	Mars	73M	--
5 avril Prix de l'immobilier en g.m.	Mars	5,9%	--

ETATS-UNIS

- Le déficit commercial s'est resserré plus qu'attendu en janvier à 51,1 Md\$, après 59,9 Md\$ en décembre. Cette amélioration est liée aux importations (baisse de 6,8 Md\$), tandis que les exportations ont augmenté de 1,9 Md\$.
- Contre toute attente, l'indice de confiance des consommateurs du Conference Board a chuté en mars de 7,3 points à 124,1 après l'apparition de craintes relatives à un ralentissement économique mondial au début de l'année.
- Le PIB américain du T4 a été révisé à la baisse de nouveau à 2,2% en g.t., contre 2,6% précédemment, reflétant la baisse des dépenses des consommateurs et des entreprises.

ASIE & PAYS EMERGENTS

- En Chine, les bénéfices industriels ont chuté de -14% en g.a. en février, après une hausse de +10,3% en janvier. Il s'agit de leur plus forte baisse depuis fin 2011.
- Au Brésil, l'indice général des prix à la consommation a augmenté de 4,6% en g.a. en mars, marquant une accélération par rapport au niveau précédent de 4,1%, sous l'effet principalement de la hausse des prix des denrées alimentaires et des transports. En mars, l'indice de confiance des consommateurs a touché un plus-bas depuis quatre mois à 91, après avoir atteint 96,1 précédemment.
- D'après les chiffres préliminaires, l'IPC de Tokyo a augmenté de 0,9% en g.a. en mars (contre 0,6% en février), poursuivant la hausse amorcée en début d'année.



Evénements clés sem. prochaine

	Pér.	Préc.	Cons.
1 avril Indice PMI manuf.	Mars	54,2	--
2 avril Commandes de biens durables	Fév.	0,3%	-1,2%
4 avril Nvelles inscriptions au chômage	25 mars, w/e	211k	--



Evénements clés sem. prochaine

	Pér.	Préc.	Cons.
1 avril Chine : indice PMI manuf.	Mars	49,2	49,6
1 avril Japon : indice PMI manuf.	Mars	48,9	--
5 avril Japon : dépenses des ménages en g.a.	Fév.	2,0%	2,2%

Sources : DataStream, Bloomberg, 29 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 ; BCE= Banque centrale européenne

Nos objectifs à 3 mois sur les devises et matières premières

	Clôture (jeudi)	Objectif 3M
EUR/USD	1,12	1,11
GBP/USD	1,30	1,32
EUR/CHF	1,12	1,11
USD/JPY	111	110
Brent	\$67,2	\$68
Or (once)	\$1290	\$1250

Nos changements d'objectifs à trois mois

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

NOS QUESTIONS / REPONSES DE LA SEMAINE

Le contexte économique des élections législatives en Inde

Cette semaine nous nous intéressons aux élections générales en Inde, au contexte économique du pays cinq ans après l'arrivée au pouvoir de M. Modi en tant que premier ministre, at aux possible risques électoraux pour celui-ci.

Les élections en détail

L'Inde, première démocratie mondiale (875 millions d'électeurs potentiels), organisera prochainement des élections législatives. Le vote se déroulera en sept étapes du 11 avril au 19 mai, les résultats devant être annoncés le 23 mai.

Le pays est divisé en 543 circonscriptions, toutes représentées par un seul député d'après un scrutin uninominal majoritaire. Les cinq sondages les plus récents donnent au Premier ministre Narendra Modi (Parti du Bharatiya Janata, ou BJP) une moyenne de 274 sièges, soit deux fois plus que le minimum requis pour une majorité absolue. Il s'agit toutefois d'une baisse par rapport aux 282 sièges de 2014, laissant entendre qu'il pourrait garder le pouvoir de justesse. Cependant, le principal candidat de l'opposition Rahul Gandhi (Parti du Congrès national indien) a réduit l'écart.

Quelle suite pour M. Modi

Après cinq années au pouvoir, le Premier ministre Modi n'a pas tenu certaines promesses faites durant la campagne électorale de 2014 de relancer la croissance :

- Tandis que l'économie indienne continue d'afficher l'un des meilleurs taux de croissance (le PIB a augmenté de 7,2% en 2018, pour s'élever à pratiquement 2 600 milliards de dollars), elle n'a pas su créer suffisamment d'emplois pour sa main-d'œuvre en pleine expansion (10 millions de nouveaux travailleurs arrivent sur le marché du travail chaque année), en particulier pour les jeunes diplômés de l'enseignement supérieur.

- L'Inde reste une société largement rurale, ce dont la croissance a pâti dernièrement. L'agriculture a récemment enregistré un troisième trimestre consécutif de faible croissance, à +2,7% en glissement annuel.

Le constat sur le mandat de M. Modi

Par ailleurs, M. Modi a déçu la classe moyenne. Il a pris des mesures controversées (notamment la démonétisation) et les résultats de ses réformes fondamentales ont été mitigés (mise en œuvre inadéquate de la taxe sur les biens et les services, recapitalisation inachevée des banques d'État).

Le déficit courant s'est élargi de 0,7% du PIB durant l'exercice fiscal 2017 à 1,9% l'année dernière et devrait atteindre 2,7% durant l'exercice fiscal 2019, sous l'effet de la hausse des prix pétroliers et de la faiblesse des exportations de marchandises. Le gouvernement a poussé le déficit budgétaire à 3,5% du PIB, au-dessus de son objectif de 3,3%, les cadeaux préélectorales populistes ayant pesé sur les finances publiques. Par conséquent, le ratio dette/PIB de l'Inde est proche de 70%, bien au-dessus de la moyenne des grandes nations émergentes.

Malgré la faible croissance de la production agricole, l'Inde a actuellement une production de nourriture supérieure à ses besoins, maintenant ainsi des prix bas. Et alors que les denrées alimentaires représentent pratiquement 40% de l'inflation globale (prix à la consommation), cela pourrait maintenir l'inflation en deçà de l'objectif de la banque centrale indienne (RBI) de 4% ces prochains trimestres. La RBI a été la première grande banque centrale à s'attaquer au ralentissement de la croissance en réduisant les taux début 2019 pour encourager les investissements privés. Une nouvelle baisse est attendue lors de sa réunion d'avril.

Conclusion

Malgré la première majorité absolue remportée en Inde depuis 30 ans, M. Modi semble avoir raté l'occasion d'engager des réformes économiques indispensables durant son premier mandat. Cependant, la récente remontée de sa cote de popularité, grâce à sa position ferme face au Pakistan sur la question du Kashmir, pourrait lui donner une seconde chance.

PIB comparé au marché actions depuis l'élection de Modi en 2014



Source : SGPB, Macrobond, données au 28/03/2018

Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs.

PERFORMANCE DES MARCHES

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Taux monétaires

	Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
EONIA (EUR)	-37 pb	1 pb →	-1 pb	-1 pb	0 pb
Euribor 3 mois (EUR)	-31 pb	0 pb →	0 pb	0 pb	2 pb
Libor 3 mois (USD)	259 pb	-1 pb →	-21 pb	-22 pb	28 pb
Libor 3 mois (GBP)	83 pb	-1 pb →	-7 pb	-8 pb	14 pb
Oblig. d'Etat 10 ans américaines	239 pb	-15 pb ↓	-35 pb	-30 pb	-39 pb
Oblig. d'Etat 10 ans allemandes	-7 pb	-11 pb ↓	-31 pb	-32 pb	-57 pb
Oblig. d'Etat 10 ans françaises	31 pb	-9 pb ↓	-40 pb	-40 pb	-42 pb
Oblig. d'Etat 10 ans britanniques	100 pb	-6 pb ↓	-27 pb	-27 pb	-37 pb

Crédit

	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
BAML EURO Corp. IG	0.36% ↑	3.1 %	3.1 %	2.3 %
BAML EURO Corp HY	0.15% ↑	5.1 %	5.1 %	1.8 %
BAML GBP Corp IG	0.09% →	4.9 %	4.9 %	3.9 %
BAML US IG	1.12% ↑	5.1 %	5.1 %	5.1 %
BAML US HY	0.03% →	7.1 %	7.1 %	5.7 %
BAML Global EM Sov. External Plus	-0.56% ↓	5.4 %	5.4 %	1.2 %

Taux de change

	Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
EUR/USD	1.12	-1.3 % ↓	-1.9 %	-2.2 %	-8.8 %
EUR/CHF	1.12	-0.9 % ↓	-0.7 %	-0.7 %	-5.0 %
GBP/USD	1.30	-0.5 % ↓	2.7 %	2.2 %	-7.3 %
USD/JPY	111	-0.2 % ↓	0.3 %	1.0 %	3.5 %
USD/BRL	3.90	2.8 % ↑	0.5 %	0.5 %	17.5 %
USD/CNY	6.74	0.6 % ↑	-2.0 %	-2.0 %	7.0 %
USD/RUB	65.0	1.7 % ↑	-6.5 %	-6.8 %	12.5 %

Obligations souveraines *

	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
Etats-Unis (3-7 ans)	0.7 % ↑	2.0 %	2.0 %	4.4 %
Royaume-Uni (3-7 ans)	0.1 % ↑	1.0 %	1.0 %	2.7 %
Allemagne (3-7 ans)	0.3 % ↑	0.7 %	0.7 %	1.7 %
Japon (3-7 ans)	0.1 % ↑	0.2 %	0.2 %	0.4 %

Actions *

	Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
MSCI AC World	505	-1.5 % ↓	12.3 %	11.6 %	3.4 %
Eurostoxx 50	3,320	-1.4 % ↓	11.7 %	11.1 %	3.4 %
DAX	11,428	-1.1 % ↓	8.2 %	8.2 %	-4.3 %
CAC 40	5,297	-1.5 % ↓	13.5 %	12.3 %	6.7 %
S&P 500	2,815	-1.4 % ↓	13.9 %	12.9 %	10.3 %
FTSE 100	7,234	-1.6 % ↓	8.7 %	8.8 %	7.3 %
SMI	9,406	-0.5 % ↓	12.9 %	12.9 %	10.9 %
Topix	1,583	-0.9 % ↓	7.2 %	7.2 %	-4.6 %
IBOV Brazil	94,389	-2.4 % ↓	7.4 %	7.4 %	12.5 %
MICEX Russia *	2,492	-0.6 % ↓	5.7 %	5.7 %	10.8 %
MSCI EM	1,045	-2.2 % ↓	9.0 %	8.6 %	-7.5 %
SENSEX 30 India	38,546	0.4 % ↑	7.1 %	7.1 %	18.4 %
Hang Seng (H-K)	28,775	-1.0 % ↓	13.3 %	11.8 %	-0.7 %
Shanghai Composite	2,995	-3.4 % ↓	20.1 %	20.1 %	-4.1 %

Matières premières

	Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
Pétrole (Brent)	\$67.2	-1.4 % ↓	26.4 %	26.4 %	-4.0 %
Or	\$1,290	-1.5 % ↓	1.0 %	0.7 %	-3.0 %
Argent	\$15.1	-2.7 % ↓	-1.7 %	-2.8 %	-7.5 %

Source : Datastream, au 28 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 bénéficiaire du présent document.

Le groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. A cet effet, 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 **61, rue Taitbout, 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 1.009.380.011,25 EUR au 31 mars 2016, 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.

Dubaï : 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 Prudenciel et de Résolution, sise **61, rue Taitbout, 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.