

# WEEKLY UPDATE

## Toujours plus – des mesures d'aide aux plans de relance

Les infections au COVID-19 continuent de se propager rapidement dans de nombreuses régions, notamment en Amérique latine, en Asie du Sud et dans le sud et l'ouest des Etats-Unis. En parallèle, les économies rouvrent progressivement leurs usines, leurs bureaux et leurs magasins, et il est peu vraisemblable qu'elles fassent marche arrière. Les dommages économiques sont déjà considérables, et peu de pays pourraient se permettre un nouveau confinement complet. Dans ce contexte, nous anticipons un changement de cap des politiques gouvernementales, les gouvernements abandonnant les mesures de soutien au revenu et au crédit pour se tourner vers des plans de relance. Quelles sont les implications pour les marchés ?

Au Royaume-Uni, le Chancelier de l'Echiquier Rishi Sunak a dévoilé un plan de relance de 30 Md£ cette semaine, qui porte le montant total des mesures gouvernementales à 189 Md£ depuis le début de la crise, soit environ 9% du PIB. Le plan comprend un versement de 1 000 £ aux entreprises qui réembauchent les salariés précédemment mis au chômage partiel, une baisse de la TVA appliquée dans le secteur du tourisme et de l'hôtellerie de 20% à 5% pour les six prochains mois, un relèvement du seuil pour les paiements des droits de timbre sur les achats immobiliers de 125 000 £ à 500 000 £ et un programme de « démarrage » pour payer le salaire minimum à 300 000 jeunes âgés de 16 à 24 ans pendant six mois à compter du mois d'août, créant ainsi une réserve de main d'œuvre gratuite pour les entreprises.

Aux Etats-Unis, les allocations chômage en hausse (600 \$ par semaine en plus des prestations versées par les états de 395 \$ en moyenne) proposées dans le cadre de la loi « Coronavirus Aid, Relief and Economy Security » doivent expirer fin juillet. De nombreux Républicains affirment qu'elles n'encouragent pas à trouver un emploi (d'après une étude menée par l'Université de Chicago, 68% des chômeurs perçoivent des allocations chômage supérieures à leurs précédents salaires) et leur prolongation est peu vraisemblable. Les ménages américains sont ainsi confrontés à deux difficultés majeures – 1) les 18,1 millions de personnes inscrites à l'assurance chômage verront leurs prestations hebdomadaires baisser de 60% à la fin du mois, et 2) avec une assurance chômage d'une durée normale de six mois, les travailleurs qui ont perdu leur emploi en mars perdront leurs droits restants en septembre (ce qui pourrait donner lieu à d'importants problèmes de solvabilité pour les ménages).

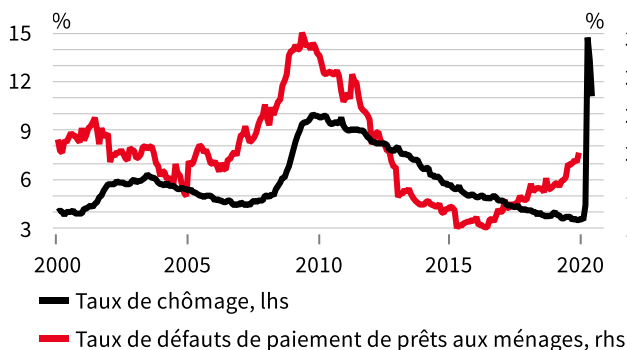
Cependant, les autorités sont conscientes des risques et le chef de la majorité au Sénat souhaite que le Congrès achève l'élaboration d'un plan de 1 000 Md\$ (équivalent à 4,8% du PIB en plus des programmes existants correspondant à 13,4% du PIB) avant la pause estivale qui commence début août. Ce nouveau plan pourrait inclure un nouveau chèque pour les ménages à faible revenu, une baisse des cotisations sociales, des aides fiscales pour encourager les investissements des entreprises et une prime de retour au travail, des mesures vraisemblablement calquées sur le plan de Rishi Sunak. Ces mesures, dans leur ensemble, devraient contribuer au remplacement des mesures d'aide par des mesures de relance, à 16 semaines seulement des élections présidentielles.

La Commission européenne envisage les choses sous le même angle. Sur la base d'une proposition initiale d'Angela Merkel et Emmanuel Macron, la Commission a soumis un fonds de relance de 750 Md€ qui sera examiné lors du Conseil européen des chefs d'Etat la semaine prochaine. Des désaccords persistent sur la façon dont le fonds doit être structuré (certains membres souhaitent des subventions sans condition, tandis que d'autres mettent l'accent sur des prêts à rembourser), mais grâce à l'appui de la France et de l'Allemagne, un compromis sera vraisemblablement trouvé, si ce n'est la semaine prochaine alors avant la fin du mois. Au-delà de ses effets sur l'économie, le fonds représenterait une avancée majeure dans l'intégration de l'Union européenne, renforçant l'attrait de la région pour les investisseurs internationaux.

**Conclusion.** Une nouvelle vague de confinements complets semble hors de question pour l'heure. Mais dans la mesure où le virus continue de se propager et où une deuxième vague ultérieurement cette année constitue encore un risque majeur, les gouvernements pourraient maintenir certaines restrictions en place. Plusieurs trimestres seront nécessaires à une reprise complète après la récession liée au COVID-19. Dans ce contexte, de nouveaux plans de relance sur le modèle de ceux présentés ci-dessus pourraient s'avérer nécessaires. Même si cela devrait entretenir un fort appétit pour le risque, le contexte macro-économique reste difficile, limitant ainsi le potentiel de hausse pour les marchés actions.

### Des problèmes de solvabilité menacent les ménages

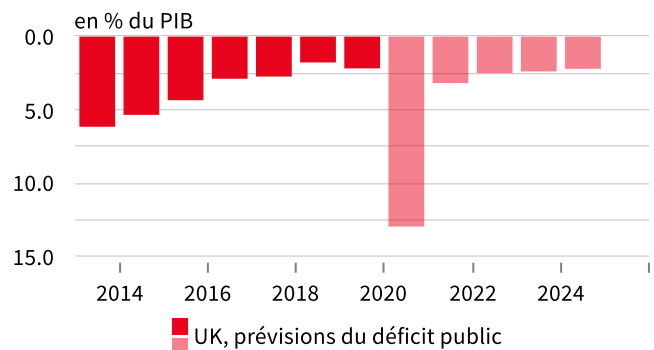
Etats-Unis, taux de chômage et de défauts de paiement



Sources : SGPB, Macrobond, données au 10/07/2020

### Un déficit public sans précédent

Royaume-Uni, prévisions du déficit public (en % du PIB)



Sources : SGPB, Macrobond, données au 10/07/2020

Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs. Toutes les données proviennent de Bloomberg et de Macrobond (10/07/2020). Conformément à la réglementation en vigueur, nous informons le lecteur que ce document est qualifié de document à caractère promotionnel. CA016/H2/2020

## NOS COMMENTAIRES MACRO ECONOMIQUES

### Cette semaine et la semaine prochaine

ZONE EURO

- L'indice de confiance des investisseurs Sentix s'est amélioré pour un troisième mois consécutif, se hissant de -24,8 en juin à -18,2 en juillet, laissant entrevoir une reprise dans la zone euro.
- Les ventes au détail ont augmenté de 17,8% en g.m. en mai, après avoir enregistré une baisse de -11,7% le mois précédent. Elles restent toutefois inférieures de 5,1% aux niveaux de mai 2019.
- En Allemagne, la production industrielle a progressé de -17,9% en avril à 7,8% en g.m. en mai. La production manufacturière a également augmenté de 19,6% en France, de 14,7% en Espagne et de 42,1% en Italie, à partir de niveaux extrêmement bas cependant.

ROYAUME-UNI

- L'indice PMI britannique du secteur manufacturier a grimpé de 28,9 en mai à 55,3 en juin, atteignant son plus haut niveau depuis juillet 2018.
- D'après Halifax, les prix de l'immobilier ont chuté pour un quatrième mois consécutif, se repliant de 0,1% en g.m. en juin, après un recul de -0,2% en mai.



#### Principaux événements de la semaine prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
14 juillet	Production industrielle en g.a.	Mai	-28.0%	-22.0%
16 juillet	Taux de dépôt BCE	Juil.	-0.5%	-0.5%



#### Principaux événements de la semaine prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
14 juillet	Estimation PIB en g.a.	Mai	-20.4%	5.3%
14 juillet	Production industrielle en g.a.	Mai	-24.4%	-20.0%

ÉTATS-UNIS

- Les derniers chiffres de l'indice PMI Composite Markit sont ressortis à 47,9 en juin, après 37 en mai, tandis que l'indice PMI des services s'est également élevé à 47,9, après 37,5 un mois plus tôt.
- L'indice PMI ISM du secteur non-manufacturier a augmenté de 45,4 en mai à 57,1 en juin, laissant entrevoir un rebond rapide du secteur américain des services.
- Les inscriptions au chômage aux Etats-Unis se sont élevées à 1 314 000, légèrement en deçà des 1 375 000 attendus pour la semaine se terminant le 4 juillet.

ASIE &amp; PAYS ÉMERGENTS

- En Chine, l'inflation est ressortie à 2,5% en g.a. en juin, légèrement au-dessus des 2,4% enregistrés en mai. La masse monétaire M2 a augmenté de 11,1% en g.a. en juin, un niveau stable par rapport aux chiffres précédents. L'encours annuel des prêts libellés en yuans était attendu en hausse de 13,2% en juin.
- Au Japon, les dépenses des ménages ont chuté de 16,2% en g.a. en mai, après une baisse de -11,1% en avril. Dans le même temps, les commandes de machines se sont contractées de 16,3% en mai, après avoir baissé de -17,7% en avril.



#### Événements clés de la semaine prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
14 juillet	Taux d'inflation en g.m.	Juin	-0.1%	0.4%
15 juillet	Production industrielle en g.m	Juin	1.4%	4.2%



#### Événements clés de la semaine prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
16 juillet	Chine : prod. industrielle en g.a.	Juin	4.4%	4.7%
16 juillet	Chine : ventes au détail en g.a.	Juin	-2.8%	0.3%

Sources : Datastream, Bloomberg, 10 juillet 2020. 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	1.26	1.26
EUR/CHF	1.06	1.08
USD/JPY	107.2	108.0
Brent	\$42.5	\$40.0
Or (once)	\$1802	\$1800

Veillez noter les changements d'objectif cette semaine.

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

## PERFORMANCE DES MARCHES

Taux monétaires						Obligations souveraines *					
	Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois		1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois	
EONIA (EUR)	-0,46 %	0 pb →	-1 pb	-2 pb	-10 pb	Etats-Unis (3-7 ans)	0,1 % ↑	0,9 %	7,0 %	8,8 %	
Euribor 3 mois (EUR)	-0,44 %	-1 pb →	-22 pb	-6 pb	-8 pb	Royaume-Uni (3-7 ans)	0,0 % →	0,8 %	3,1 %	2,9 %	
Libor 3 mois (USD)	0,27 %	-4 pb ↓	-95 pb	-164 pb	-207 pb	Allemagne (3-7 ans)	0,1 % →	0,4 %	0,6 %	-0,6 %	
Libor 3 mois (GBP)	0,09 %	-4 pb ↓	-59 pb	-70 pb	-68 pb	Japon (3-7 ans)	0,1 % ↑	0,0 %	-0,1 %	-0,6 %	
Oblig. d'Etat 10 ans américaines	0,61 %	-7 pb ↓	-12 pb	-131 pb	-145 pb	Actions *					
Oblig. d'Etat 10 ans allemandes	-0,46 %	-3 pb ↓	-12 pb	-27 pb	-10 pb		Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
Oblig. d'Etat 10 ans françaises	-0,15 %	-4 pb ↓	-26 pb	-27 pb	-9 pb	MSCI AC World	538	1,2 % ↑	15,4 %	-3,5 %	4,8 %
Oblig. d'Etat 10 ans britanniques	0,16 %	-3 pb ↓	-15 pb	-67 pb	-56 pb	Eurostoxx 50	3 261	-1,6 % ↓	14,6 %	-11,0 %	-4,5 %
						DAX	12 489	-0,9 % ↓	18,2 %	-5,7 %	0,4 %
						CAC 40	4 921	-2,3 % ↓	10,7 %	-16,2 %	-9,8 %
						S&P 500	3 152	0,7 % ↑	13,5 %	-1,4 %	7,9 %
						FTSE 100	6 050	-3,0 % ↓	4,4 %	-18,4 %	-16,6 %
						SMI	10 143	-0,4 % ↓	8,6 %	-1,3 %	5,3 %
						Topix	1 557	0,9 % ↑	10,1 %	-8,3 %	1,5 %
						IBOV Brazil	99 160	3,0 % ↑	27,7 %	-14,3 %	-5,1 %
						MICEX Russia *	2 782	-0,2 % ↓	3,0 %	-8,7 %	-1,4 %
						MSCI EM	1 080	5,7 % ↑	22,9 %	-1,7 %	6,5 %
						SENSEX 30 India	36 738	2,8 % ↑	18,5 %	-10,2 %	-3,9 %
						Hang Seng (H-K)	26 210	4,6 % ↑	10,4 %	-4,7 %	-3,4 %
						Shanghai Composite	3 451	11,6 % ↑	22,1 %	13,1 %	17,8 %
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		0,30 % ↑	4,3 %	-0,9 %	-0,4 %	Pétrole (Brent)	\$42,5	-1,6 % ↓	33,9 %	-35,9 %	-33,8 %
BAML EURO Corp HY		0,30 % ↑	7,8 %	-4,4 %	-1,7 %	Or	\$1 802	1,4 % ↑	7,1 %	18,5 %	29,0 %
BAML GBP Corp IG		0,67 % ↑	5,7 %	4,4 %	6,7 %	Cuivre	\$6 300	3,8 % ↑	26,2 %	2,5 %	8,5 %
BAML US IG		1,02 % ↑	7,9 %	6,4 %	11,0 %						
BAML US HY		0,36 % ↑	8,0 %	-3,7 %	0,0 %						
BAML Global EM Sov. External Plus		0,39 % ↑	11,4 %	-3,3 %	-1,6 %						
Taux de change											
	Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois						
EUR/USD	1,13	0,4 % ↑	3,2 %	0,6 %	0,7 %						
EUR/CHF	1,06	-0,1 % ↓	0,5 %	-2,2 %	-4,7 %						
GBP/USD	1,26	1,1 % ↑	1,2 %	-4,9 %	1,1 %						
USD/JPY	107,2	-0,3 % ↓	-1,2 %	-1,3 %	-1,5 %						
USD/BRL	5,34	-0,3 % ↓	4,6 %	32,9 %	40,6 %						
USD/CNY	6,99	-1,0 % ↓	-0,7 %	0,4 %	1,5 %						
USD/RUB	70,8	0,3 % ↑	-4,7 %	14,4 %	11,0 %						

Source : Datastream, au 10 juillet 2020.

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

# AVERTISSEMENTS IMPORTANTS

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

## Objet du document

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

**La présente recommandation générale d'investissement à caractère promotionnel n'a pas été élaborée conformément aux dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières, et le prestataire de services d'investissement n'est pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.**

La lecture de ce document requiert que vous disposiez des compétences et de l'expertise nécessaires pour comprendre les marchés financiers et pour maîtriser l'information financière et économique qu'elle contient. Si tel n'est pas le cas, nous vous remercions de bien vouloir prendre contact avec votre conseiller privé, afin que vous ne soyez plus destinataire de ce document. A défaut d'une telle démarche, nous considérerons que vous disposez de toutes les compétences nécessaires à la compréhension du document.

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

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

Dans l'éventualité où vous ne souhaiteriez plus recevoir ce document, nous vous remercions d'en informer par écrit votre conseiller afin qu'il prenne les mesures nécessaires.

## Conflit d'Intérêts

Ce document contient les avis des experts de Société Générale Private Banking. Les opérateurs de marché de Société Générale peuvent effectuer des transactions, ou ont effectué des transactions, sur la base des avis et études de ces experts. De plus, les experts Société Générale Private Banking sont rémunérés, en partie, en fonction de la qualité et de la précision de leurs études, des commentaires des clients, des revenus de l'entité Société Générale Private Banking qui les emploie, et de facteurs concurrentiels.

En règle générale, les sociétés du Groupe Société Générale peuvent être teneur de marché, effectuer des transactions concernant les titres auxquels il est fait référence dans ce document, et peuvent fournir des services bancaires aux sociétés mentionnées dans ce document, ainsi qu'à leurs filiales. Les sociétés du Groupe Société Générale, peuvent, de temps à autre, réaliser des transactions, générer des profits, détenir des titres ou agir comme conseiller, courtier ou banquier en lien avec ces titres, ou des dérivés de ces titres, ou en lien avec les classes d'actifs mentionnées dans ce document.

Les sociétés du Groupe Société Générale peuvent être représentées au conseil de surveillance ou d'administration de ces sociétés.

Les employés du Groupe Société Générale, ou les personnes ou entités qui leur sont liées, peuvent, de temps à autre, détenir une position dans un titre ou une classe d'actifs mentionné(e) dans ce document.

Les sociétés du Groupe Société Générale peuvent acquérir ou liquider, de temps à autre, des positions dans les titres, ou actifs sous-jacent (y compris leurs dérivés) mentionnés dans ce document, ou dans tout autre actif le cas échéant, et par conséquent tout rendement pour un investisseur potentiel peut en être directement ou indirectement affecté.

Les sociétés du Groupe Société Générale n'ont aucune obligation de divulguer ou de prendre en compte ce document dans le cadre de conseil ou de transactions avec un client ou au nom d'un client.

Par ailleurs, les sociétés du Groupe Société Générale peuvent émettre d'autres études qui ne sont pas alignées, ou dont les conclusions diffèrent des informations présentées dans ce document, et n'ont aucune obligation de s'assurer que de telles autres études sont portées à la connaissance de tout récipiendaire du présent document.

Le Groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. A cet effet, les entités Société Générale Private Banking ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts. Pour plus de détails, les clients de Société Générale Private Banking peuvent se reporter à la politique de gestion des conflits d'intérêts qui leur a été remise par l'entité Société Générale Private Banking dont ils sont clients.

### **Avertissement d'ordre général**

Le présent document de nature informative, sujet à modification, est communiqué à titre purement indicatif et n'a pas de valeur contractuelle.

Le contenu de ce document n'est pas destiné à fournir un conseil en investissement ni un quelconque autre service d'investissement, et ne constitue, de la part d'aucune entité de Société Générale Private Banking, ni une offre, ni une recommandation personnalisée, ni un conseil, en vue d'un investissement dans les classes d'actifs mentionnées.

Certaines classes d'actifs citées peuvent présenter divers risques, impliquer une perte potentielle de la totalité du montant investi voire une perte potentielle illimitée, et n'être en conséquence réservées qu'à une certaine catégorie d'investisseurs, et/ou adaptées qu'à des investisseurs avertis et éligibles à ces classes d'actifs. En outre, ces classes d'actifs doivent être conformes au Code de Conduite fiscale du Groupe Société Générale. En conséquence, avant de prendre une décision d'investissement, selon le cas et la législation applicable, l'investisseur potentiel sera interrogé par son conseiller privé au sein de l'entité Société Générale Private Banking dont il est client, afin de déterminer s'il est éligible à procéder à l'investissement envisagé, et si cet investissement est compatible avec son profil et ses objectifs d'investissement.

Le client est également tenu, avant tout investissement, de prendre contact avec ses conseillers externes habituels afin d'obtenir toutes les informations financières, juridiques et fiscales qui lui permettront d'apprécier les caractéristiques et les risques de l'investissement envisagé ainsi que la pertinence de la mise en œuvre des stratégies dont il est question dans le présent document, ainsi que son traitement fiscal, au regard de sa situation personnelle.

Tout investissement requiert au préalable de ce dernier la prise de connaissance, la compréhension et la signature de la documentation contractuelle et informative y afférente notamment sur les risques. L'investisseur potentiel ne doit pas baser sa décision d'investissement et/ou donner une instruction d'investissement uniquement sur la base de ce document. Tout investissement peut avoir des conséquences fiscales et aucune entité Société Générale Private Banking ne fournit de conseil fiscal. Le niveau d'imposition dépend des circonstances individuelles et les niveaux et assiettes d'imposition peuvent changer. En outre, le présent document n'a pas pour objet de fournir des conseils comptables, fiscaux ou juridiques et ne doit pas être utilisé à des fins comptables, fiscales ou juridiques. Des conseils indépendants doivent être sollicités le cas échéant.

L'investissement dans certaines classes d'actifs citées peut ne pas être autorisé dans certains pays ou peut être réservé qu'à une certaine catégorie d'investisseurs. Il est de la responsabilité de toute personne en possession de ce document de s'informer et de respecter les dispositions légales et réglementaires de la juridiction concernée. Ce document n'est en aucune manière destiné à être diffusé à une personne ou dans une juridiction pour laquelle une telle diffusion serait restreinte ou illégale. Il ne peut notamment être diffusé aux Etats-Unis, et ne peut être distribué, directement ou indirectement, sur le marché des Etats-Unis ou auprès d'une *US Person*.

Le prix et la valeur des investissements ainsi que les revenus qui en dérivent peuvent fluctuer, à la hausse comme à la baisse. Les variations de l'inflation, de taux d'intérêts et de taux de change peuvent avoir des effets négatifs sur la valeur, le prix et le revenu des investissements libellés dans une devise différente de celle du client. Les éventuelles simulations et exemples contenus dans ce document sont fournis à titre indicatif et à des fins d'illustration uniquement. La présente information peut être modifiée en fonction des fluctuations des marchés, et les informations et avis mentionnés dans ce document peuvent être amenés à évoluer. Aucune entité Société Générale Private Banking ne s'engage à actualiser ni à modifier le présent document, et n'assumera aucune responsabilité à cet égard. Le présent document a pour seul but d'informer les investisseurs, qui prendront leurs décisions d'investissement sans se fier uniquement à ce document. Aucune entité Société Générale Private Banking ne saurait être tenue pour responsable en cas de perte directe ou indirecte liée à un quelconque usage de ce document ou de son contenu. Aucune entité Société Générale Private Banking n'offre de garantie, expresse ou tacite, quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations ou quant à la rentabilité ou la performance de toute classe d'actifs, pays, marché.

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

futures et peuvent ne pas se reproduire. La valeur d'un investissement n'est pas garantie et la valorisation d'investissements peut fluctuer. Les prévisions concernant les performances futures sont basées sur des hypothèses qui peuvent ne pas se concrétiser.

Le présent document est confidentiel, destiné exclusivement à la personne à laquelle il est remis, et ne peut ni être communiqué ni porté à la connaissance de tiers (à l'exception des conseils externes et à condition qu'ils en respectent eux-mêmes la confidentialité), ni reproduit totalement ou partiellement, sans accord préalable et écrit de l'entité Société Générale Private Banking concernée.

### Avertissements spécifiques par juridiction

**France :** Sauf indication contraire expresse, le présent document est publié et distribué par Société Générale, banque française autorisée et supervisée par l'*Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution*, sise 4, Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09, sous la supervision prudentielle de la *Banque Centrale Européenne* (« BCE »), et sous le contrôle de l'*Autorité des Marchés Financiers* (« AMF »). Société Générale est également enregistrée auprès de l'ORIAS en qualité d'intermédiaire en assurance sous le numéro 07 022 493 orias.fr. Société Générale est une société anonyme française au capital de 1 066 714 36,50EUR au 1<sup>er</sup> août 2019, dont le siège social est situé 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris, et dont le numéro d'identification unique est 552 120 222 R.C.S. Paris. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur <http://www.privatebanking.societegenerale.fr/>.

**Luxembourg :** Le présent document a été distribué au Luxembourg par Société Générale Bank & 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](http://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](http://www.privatebanking.societegenerale.mc).

**Suisse :** Le présent document a été distribué en Suisse par Société Générale Private Banking (Suisse) SA (« SGPBS »), dont le siège se trouve à la rue du Rhône 8, CH-1204 Genève. SGPBS est une banque autorisée par l'*Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers* (« FINMA »). De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur [www.privatebanking.societegenerale.ch](http://www.privatebanking.societegenerale.ch). Ce document (i) ne fournit pas d'opinion ou de recommandation sur une société ou un titre particulier, ou (ii) a été préparé hors de Suisse pour le « Private Banking ». Par conséquent, les Directives de l'Association suisse des banquiers (ASB) sur l'indépendance de l'analyse financière ne s'appliquent pas à ce document. Ce document n'a pas été préparé par SGPBS. SGPBS n'a pas vérifié ni analysé de manière indépendante l'information contenue dans ce document. SGPBS ne supporte aucune responsabilité relative à l'actualité ou autre des informations contenues dans ce document. Les opinions, vues et prévisions exprimées dans ce document reflètent les vues personnelles de leur auteur et n'engagent pas la responsabilité de SGPBS. Ce document ne constitue pas un prospectus au sens des articles 652a et 1156 du Code suisse des obligations.

Le présent document est distribué par les entités suivantes du groupe Kleinwort Hambros sous la marque Kleinwort Hambros :

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

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

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

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

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

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

Kleinwort Hambros fait partie de la ligne métier « Société Générale Private Banking » dédiée à la gestion privée du groupe Société Générale. Société Générale est une banque française autorisée en France par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, sise 4, Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09, sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE »). Elle est aussi autorisée par la *Prudential Regulation Authority* et supervisée par la *Financial Conduct Authority* et la *Prudential Regulation Authority*. De plus amples informations sur SGPB Hambros Group, incluant des informations complémentaires de nature légale et réglementaire, sont disponibles sur [www.kleinworthambros.com](http://www.kleinworthambros.com)  
<http://www.privatebanking.societegenerale.com>.

© Copyright Groupe Société Générale 2020. Tous droits réservés. L'utilisation, la reproduction, la redistribution et la divulgation non autorisées de tout ou partie du présent document sont interdites sans le consentement préalable de Société Générale. Les symboles clés, Société Générale, Société Générale Private Banking et Kleinwort Hambros sont des marques déposées de Société Générale. Tous droits réservés.