

WEEKLY UPDATE

Covid-19 – déploiement de mesures stratégiques (jusqu'à présent)

Un nombre croissant de pays ont décidé de fermer de larges pans de leurs économies. Dernier en date, l'état de Californie a ordonné à ses habitants de rester chez eux, en dehors des déplacements essentiels. Ces mesures semblent indispensables pour freiner la propagation du coronavirus (comme cela a été démontré en Chine, à Taïwan ou à Hong Kong), mais elles ont des conséquences économiques très lourdes. D'après les dernières projections de nos économistes, l'économie de la zone euro devrait subir une contraction de -0,7% de son PIB cette année.

Si la pandémie est endiguée d'ici au mois de juin, le second semestre 2020 devrait être marqué par un retour à une activité plus normale, avec une accélération en 2021 lorsque nos économistes estiment que la croissance atteindra 1,2%. La vitesse et l'ampleur de la reprise dépendent de trois facteurs: la réussite d'une politique de santé publique d'endiguement, le fonctionnement adéquat des marchés financiers et interbancaires, et enfin, le soutien des gouvernements aux entreprises, aux artisans et aux particuliers. Concernant les plans d'action en matière de santé publique, l'Organisation mondiale de la santé demande que les tests pour le Covid-19 soient renforcés. Par ailleurs, d'après les conclusions de nombreux chercheurs en médecine, plus les arrêts d'activité seront rapidement mis en place, plus la propagation de l'infection pourra être ralentie. De nombreux pays pourraient donc devoir faire passer des mesures plus drastiques, avec une nouvelle accélération potentielle des conséquences économiques.

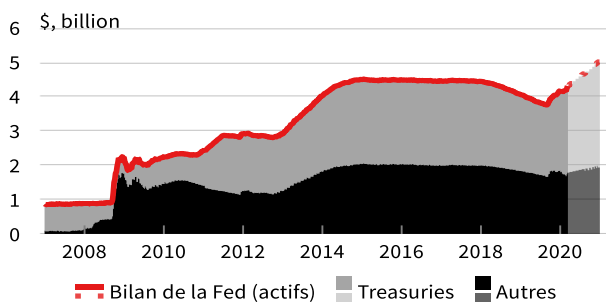
La réponse des banques centrales est sans précédent de par son ampleur et sa rapidité. Dans la seule journée d'hier, des baisses des taux ont eu lieu à Taïwan, en Indonésie, en Afrique du Sud et au Royaume-Uni. La Banque d'Angleterre a réduit les taux de 15 points de base à 0,1%, le plus bas niveau depuis sa création il y a 326 ans. La BoE a également renforcé son programme d'achat d'actifs de 200 Md£ pour le porter à 645 Md£. Dans la soirée de mercredi, la Banque centrale européenne a tenu une réunion extraordinaire et a décidé de créer un nouveau plan d'achats d'actifs (le programme d'achat d'urgence pandémique ou PEPP) pour un montant total de 750 Md€, qui devrait être déployé jusqu'à fin 2020 au moins. Ce dernier vient s'ajouter aux programmes existants de la BCE (qui devraient s'établir autour de 320 Md€ pour le reste de l'année 2020), impliquant une hausse de 40% du montant total de ses avoirs. La Réserve fédérale américaine a également été active cette semaine, lançant un programme de soutien au marché de papier commercial (titres d'emprunt d'entreprise à court terme, totalisant 1 000 Md\$) pour garantir l'accès continu des entreprises aux liquidités. La Fed a également relancé sa « Money Market Mutual Fund Liquidity Facility », un mécanisme utilisé pour la dernière fois durant la crise de 2007-2009, afin d'assurer que les fonds seront en mesure de satisfaire aux demandes de liquidités. Et hier, la Fed a ouvert des lignes de swap avec neuf autres banques centrales (notamment les banques du Brésil, de la Corée du Sud et de l'Australie) pour permettre un accès facile à un dollar bon marché à travers le monde. Cela fait suite à une pénurie de dollars pour les entreprises mondiales, qui avait fait grimper le billet vert de 15,7% depuis le début de l'année face à un indice des devises émergentes jusqu'à mercredi. Depuis l'intervention de la Fed, le dollar s'est replié d'environ 1%.

La politique des banques centrales est mise en place pour garantir le bon fonctionnement des marchés financiers et interbancaires. Cependant, elle ne contribuera guère à soutenir les entreprises et les particuliers à court terme. C'est là que la politique gouvernementale intervient. Ces derniers jours, les annonces des autorités ont donné le vertige. Des programmes massifs de garanties de prêts pour les entreprises et un soutien direct aux entreprises et aux familles ont été mis en œuvre. Dans la zone euro, ces mesures s'élèvent à quelque 8,5% du PIB, tandis que les plans d'aide déployés par Londres pourraient atteindre 15% de l'économie britannique. Aux Etats-Unis, hier, le Parti républicain a dévoilé un plan de relance fiscal de 1 000 Md\$ (environ 5% du PIB) comprenant des paiements de 1 200 \$ pour les adultes et de 500 \$ pour chaque enfant pour aider à faire face aux besoins essentiels.

Conclusion. Les effets combinés des mesures de relance proposées ont permis aux marchés de se stabiliser depuis le milieu de la semaine, avec une hausse des actions mondiales hier, tandis que les rendements des obligations d'Etat ont chuté. Cependant, la hausse attendue du nombre de nouveaux cas de Covid-19 pourrait entraîner de nouvelles restrictions et de nouveaux coups d'arrêt aux économies. Même s'il est probable que cela s'accompagne de nouvelles mesures d'assouplissement par les banques centrales et les gouvernements, les marchés pourraient demeurer volatils et il est judicieux de conserver une position très défensive.

La Fed a accéléré ses achats d'actifs

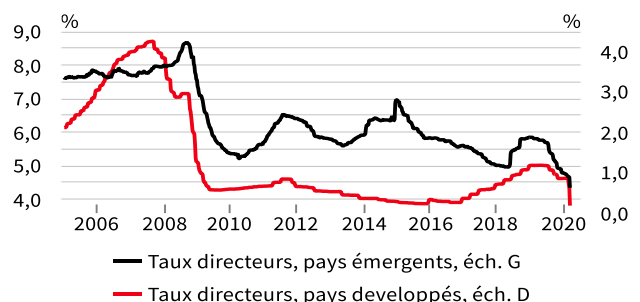
Bilan de la Fed, actifs totaux et prévisions pour 2020



Sources: SGPB, Macrobond, données au 06/03/2020

Les politiques monétaires se sont assouplies

Taux directeurs en % (moyenne pondérée par région)



Sources: SGPB, Macrobond, données au 06/03/2020

Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs. Toutes les données proviennent de Bloomberg et de Macrobond (20/03/2020). Conformément à la réglementation en vigueur, nous informons le lecteur que ce document est qualifié de document à caractère promotionnel. CA016/JAN/2020

NOS COMMENTAIRES MACRO ECONOMIQUES

Cette semaine et la semaine prochaine

ZONE EURO

- L'inflation globale est ressortie à 1,2% en g.a. en février, après 1,4% en janvier, alors que le coronavirus a pesé sur les prix de l'énergie. L'inflation sous-jacente a toutefois augmenté de 1,1% en g.a. à 1,2% en février.
- La Banque centrale européenne (BCE) a lancé un nouveau programme d'achat d'actifs visant des titres des secteurs public et privé, pour une valeur de 750 milliards d'euros.
- D'après l'indice ZEW, les anticipations économiques des investisseurs se sont effondrées de 8,7 en février à -49,5 en mars. Il s'agit de la plus forte baisse depuis la création de l'indice en 1991.

ROYAUME-UNI

- Le taux de chômage a légèrement augmenté, passant de 3,8% en décembre à 3,9% sur la période de trois mois à fin janvier, même s'il est resté proche de ses plus bas niveaux depuis 1975.
- La croissance annuelle des salaires a augmenté à 3,1% sur la période de trois mois à fin janvier, après 2,9% en décembre. Hors primes, la croissance des salaires a légèrement ralenti, reculant de 3,2% à 3,1%.
- La Banque d'Angleterre a réduit les taux d'intérêt à un plus-bas historique de 0,1% alors que le Covid-19 a continué de se propager au Royaume-Uni.



Principaux événements de la semaine prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
23 mars	Indice de confiance des consommateurs	Mars	-6.6	-14
24 mars	Indice PMI Markit du secteur manuf.	Mars	49.2	39



Principaux événements de la semaine prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
24 mars	Indice PMI Markit du secteur manuf.	Mars	51.7	46.5
25 mars	Taux d'inflation en g.a.	Fév.	1.8%	1.7%

ÉTATS-UNIS

- Les ventes au détail ont baissé de 0,5% en g.m. en février, après une hausse de +0,6% en janvier. Il s'agit de leur plus forte baisse depuis plus d'un an, laissant entendre que le secteur de la consommation avait ralenti avant même que le coronavirus ne commence à se propager.
- La production industrielle a progressé de 0,6% en g.m. en février, après une baisse de -0,5% en janvier, indiquant une certaine vigueur juste avant les perturbations liées au Covid-19.
- L'indice d'activité manufacturière de la Réserve fédérale de Philadelphie a chuté de 36,7 en février à -12,7 en mars. L'indice Empire State du secteur manufacturier de la Fed de New York s'est replié à -21,5 (niveau observé pour la dernière fois en 2015), après 12,9 en février.

ASIE & PAYS ÉMERGENTS

- En Chine, les premiers indicateurs d'activité depuis l'apparition du Covid-19 n'ont guère été réjouissants. La production industrielle a chuté de 13,5% en g.a. en février après une hausse de +6,9% en janvier, l'épidémie ayant fortement impacté l'activité économique. Les ventes au détail se sont contractées de 20,5% en g.a., après une hausse de +8% un mois plus tôt. Les investissements en actifs fixes ont baissé de 24,5% en g.a. en février, en comparaison d'une hausse attendue de +2,8%.
- Au Japon, la banque centrale a maintenu les taux d'intérêt à -0,1%. Cependant, elle a lancé une opération d'urgence sur le marché, en achetant 12 Md\$ d'obligations d'Etat et en renforçant son plan d'achat d'ETF actions de 54 Md\$.



Principaux événements de la semaine prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
24 mars	Indice PMI du secteur manuf.	Mars	50.7	50
26 mars	Croissance du PIB (final)	T4	2.1%	2.1%



Principaux événements de la semaine prochaine

		Pér.	Préc.	Cons.
---	-	--	--	--
---	-	--	--	--

Sources : Datastream, Bloomberg, 20 mars 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	1.07	1.11
GBP/USD	1.15	1.31
EUR/CHF	1.05	1.10
USD/JPY	110.7	108
Brent	\$26.9	\$65
Or (once)	\$1475	\$1500

Pas de 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)	-0,44 %	1 pb ↑	1 pb	-9 pb	-7 pb	Etats-Unis (3-7 ans)	-0,4 % ↓	4,4 %	4,2 %	9,3 %	
Euribor 3 mois (EUR)	-0,39 %	10 pb ↑	0 pb	-8 pb	-8 pb	Royaume-Uni (3-7 ans)	-1,3 % ↓	0,4 %	0,5 %	2,0 %	
Libor 3 mois (USD)	1,20 %	45 pb ↑	-73 pb	-161 pb	-142 pb	Allemagne (3-7 ans)	-2,2 % ↓	-0,6 %	-0,4 %	-0,3 %	
Libor 3 mois (GBP)	0,58 %	12 pb ↑	-21 pb	-33 pb	-26 pb	Japon (3-7 ans)	-0,7 % ↓	-0,2 %	-0,3 %	-0,7 %	
Oblig. d'Etat 10 ans américaines	1,13 %	28 pb ↑	-78 pb	-156 pb	-148 pb	Actions *					
Oblig. d'Etat 10 ans allemandes	-0,17 %	57 pb ↑	7 pb	-41 pb	-27 pb		Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
Oblig. d'Etat 10 ans françaises	0,26 %	41 pb ↑	19 pb	-45 pb	-22 pb	MSCI AC World	404	-5,7 % ↓	-27,6 %	-28,2 %	-19,1 %
Oblig. d'Etat 10 ans britanniques	0,72 %	46 pb ↑	-8 pb	-55 pb	-46 pb	Eurostoxx 50	2 454	-3,6 % ↓	-34,1 %	-34,3 %	-25,5 %
Crédit						DAX	8 610	-6,0 % ↓	-34,8 %	-35,0 %	-27,0 %
		1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois	CAC 40	3 856	-4,7 % ↓	-35,3 %	-35,4 %	-26,7 %
BAML EURO Corp. IG		-5,49% ↓	-7,1 %	-1,2 %	-3,6 %	S&P 500	2 409	-2,8 % ↓	-24,5 %	-25,1 %	-13,2 %
BAML EURO Corp HY		-10,45% ↓	-18,8 %	-9,8 %	-14,2 %	FTSE 100	5 152	-1,6 % ↓	-31,1 %	-30,9 %	-26,3 %
BAML GBP Corp IG		-9,69% ↓	-9,9 %	0,5 %	-3,3 %	SMI	8 782	6,8 % ↑	-16,0 %	-16,3 %	-4,7 %
BAML US IG		-8,80% ↓	-9,5 %	3,2 %	-0,2 %	Topix	1 283	-3,4 % ↓	-25,9 %	-25,4 %	-18,3 %
BAML US HY		-9,79% ↓	-18,2 %	-6,5 %	-12,5 %	IBOV Brazil	68 332	-5,9 % ↓	-40,7 %	-40,9 %	-31,4 %
BAML Global EM Sov. External Plus		-10,71% ↓	-18,3 %	-8,4 %	-13,2 %	MICEX Russia *	2 276	-0,5 % ↓	-24,4 %	-3,5 %	-8,7 %
Taux de change						MSCI EM	766	-13,1 % ↓	-30,4 %	-31,1 %	-26,3 %
	Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois	SENSEX 30 India	28 288	-13,6 % ↓	-32,0 %	-31,3 %	-25,4 %
EUR/USD	1,07	-4,4 % ↓	-3,9 %	-6,8 %	-5,8 %	Hang Seng (H-K)	21 709	-10,7 % ↓	-21,6 %	-22,6 %	-23,6 %
EUR/CHF	1,05	-0,2 % ↓	-3,1 %	-6,4 %	-7,1 %	Shanghai Composite	2 702	-7,6 % ↓	-10,4 %	8,4 %	-12,6 %
GBP/USD	1,15	-8,6 % ↓	-11,7 %	-10,0 %	-13,4 %	Matières premières					
USD/JPY	110,7	5,8 % ↑	1,2 %	1,0 %	-0,6 %		Clôture préc.	1 sem.	3 mois	Début d'année	12 mois
USD/BRL	5,10	6,4 % ↑	25,2 %	31,3 %	34,5 %	Pétrole (Brent)	\$26,9	-17,8 % ↓	-59,7 %	-49,3 %	-60,1 %
USD/CNY	7,11	1,1 % ↑	1,4 %	3,3 %	5,9 %	Or	\$1 475	-6,1 % ↓	-0,1 %	15,1 %	12,8 %
USD/RUB	79,2	5,7 % ↑	26,9 %	13,5 %	22,9 %	Cuivre	\$4 820	-11,1 % ↓	-22,1 %	-19,0 %	-25,5 %

Source : Datastream, au 20 mars 2020.

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

AVERTISSEMENTS IMPORTANTS

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

Objet du document

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

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

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

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

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

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

Conflit d'Intérêts

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

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

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

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

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

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

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

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

Avertissement d'ordre général

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Avertissements spécifiques par juridiction

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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