

Réservé aux investisseurs professionnels - Juillet 2020
Communication à caractère promotionnel

L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS THÉMATIQUES POUR UN MONDE POST-PANDÉMIQUE



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

L'asset manager
d'un monde
qui change

INTRODUCTION

Contrairement à la perception populaire – compte tenu notamment des circonstances actuelles –, les expositions aux actions ont constitué une réserve de valeur solide à la fois pour les fonds de pension et les fonds de dotation, les allocateurs d'actifs et les investisseurs particuliers. Pour être plus précis : pour une classe d'actifs généralement positionnée dans la catégorie à plus haut risque d'un outil d'allocation d'actifs, comme lors des précédentes périodes de tension, les actions sont restées liquides et ont offert aux investisseurs à long terme l'occasion de partager les bénéfices de la croissance économique et des changements séculaires.

La construction soignée et la gestion prudente des portefeuilles, que l'on désigne par « gestion active », peuvent améliorer les rendements d'une allocation en actions en cas aussi bien de hausse que de baisse des marchés. La recherche interne permet au gérant actif d'identifier des éventuelles opportunités nées de la volatilité des cours des actions, ce qui peut donner lieu à des portefeuilles concentrés.

Croyant à un retour à la moyenne, autrement dit que les cours des actions finissent toujours par refléter la valeur intrinsèque des entreprises, et que cette valeur intrinsèque est le plus souvent déterminée par une évaluation des bénéfices actuels et futurs d'une entreprise, notre recherche fondamentale consiste à évaluer la résilience des entreprises et le potentiel de croissance organique de leurs bénéfices.

L'avantage concurrentiel – qu'il s'agisse de produits, de personnes ou de technologies – est un facteur déterminant de la durabilité de cette croissance des bénéfices. Notre préférence pour les entreprises générant d'importants flux de trésorerie disponibles occupe une place importante en périodes de changement économique et d'incertitude, notamment parce qu'elle offre plus de possibilités d'investir pour le futur. La structure sectorielle peut contribuer à soutenir les investissements et la génération de rendements pour les actionnaires.

La pandémie de 2020 a d'ores et déjà donné lieu à un nouveau cycle de faible croissance et d'endettement élevé. Dans le contexte actuel de faible croissance, la valeur financière ne sera pas générée par l'allocation d'actifs autant qu'elle a pu l'être au cours des trente dernières années de baisse continue des taux d'intérêt. La valeur ajoutée financière résultera à la place de la sélection des titres, car la fin du cycle de baisse des taux et les écarts de performances entre les entreprises leaders et leurs concurrents vont contraindre les investisseurs à être extrêmement sélectifs dans leurs prises de décisions. Le point de départ de ce processus est la sélection des segments à forte croissance, où les entreprises faisant preuve d'une bonne allocation de capital sans avoir recours à l'ingénierie financière pour gonfler leurs bénéfices pourront compenser les faibles multiples de valorisation par une croissance des bénéfices.

Dans le présent article, nous présentons cinq segments au sein des marchés d'actions développés :

- Questions environnementales
- Technologies de rupture
- Innovateurs de la santé
- Innovateurs de la consommation
- Transition énergétique

Juillet 2020



- Guy Davies -

Directeur des investissements,
Gestion active des portefeuilles d'actions

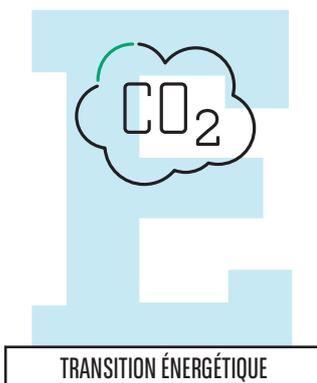
NOS CONVICTIONS

Notre approche de l'investissement nous met dans une position solide pour répondre aux objectifs de nos clients. Nous attachons beaucoup d'importance aux penseurs indépendants et anticonformistes qui remettent en cause la sagesse conventionnelle et les entreprises les plus en vue, et identifient à la place les thèmes structurels qui soutiendront les tendances socioéconomiques futures et les entreprises spécifiques qui sont les mieux placées pour en tirer parti.

L'autonomie des investisseurs, combinée à une revue par les pairs et une gestion des risques solides, sont les principaux piliers d'une culture d'investissement de qualité. Nos équipes d'investissement ont la liberté intellectuelle de développer leurs propres thèses d'investissement, lesquelles sont ensuite soumises à un examen et un débat rigoureux. Lors de nos réunions d'investissement, nous nous posons habituellement les mêmes questions pour toutes les entreprises :

- L'avantage concurrentiel dont jouit actuellement l'entreprise peut-il durer dans les années à venir ?
- L'entreprise possède-t-elle un capital intellectuel et une image de marque solides ? La direction est-elle prête à investir pour innover ?
- L'entreprise peut-elle démontrer sa capacité de réussite, mais aussi d'intégrité, ce qui est particulièrement important pour notre approche ?
- Comment la direction de l'entreprise conçoit-elle les défis et opportunités liés à la transition énergétique et à la durabilité environnementale, ainsi qu'à l'égalité et à la croissance inclusive ?

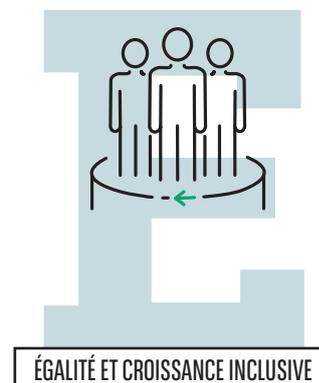
Les 3E de notre approche de l'investissement durable - transition énergétique, environnement et égalité - sont intégrés dans notre processus d'évaluation des entreprises. Nous partageons une approche philosophique commune; nous recherchons des entreprises avec un modèle de croissance solide, un important pouvoir de fixation des prix, une solide fidélité des clients à la marque et un bilan résistant.



Objectif : apporter une contribution significative à la transition vers une économie bas carbone.

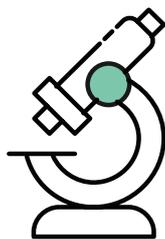


Objectif : améliorer l'impact environnemental de notre investissement.



Objectif : promouvoir une distribution plus équitable et durable de la valeur pour garantir la stabilité et la résilience des sociétés et des écosystèmes à long terme.

Notre préférence va à la gestion non contrainte des portefeuilles. Nous pouvons ainsi proposer à nos clients des portefeuilles différents, qui se basent sur nos fortes convictions et non pas sur l'approche conventionnelle offrant une exposition diffuse à un grand nombre d'actions, souvent fondée sur un mode de pondération arbitraire qui s'avère au final préjudiciable pour la performance des investissements. Mais gérer des fonds ne consiste pas simplement à générer des rendements excédentaires : il faut, à tout moment, pouvoir répondre aux besoins de liquidités de nos clients, ce qui requiert une gestion prudente. C'est l'essence même de notre philosophie et de notre approche, mais nous avons parfaitement conscience que nous devons améliorer constamment ce que nous faisons et comment nous le faisons pour préserver la confiance et le capital de nos clients.



NOS PRINCIPES PRIORITAIRES:

L'investissement thématique dans des tendances d'entreprises émergentes et des perspectives de long terme



Les investisseurs s'assurent que leur capital est déployé en conformité avec leurs convictions



Les thèmes sont transrégionaux et transsectoriaux



Les investisseurs bénéficient d'un moyen dynamique d'exprimer leurs visions



Combinaison de visions top-down et de réflexions bottom-up

Nous pensons l'attention constante portée à l'amélioration des performances par la révision de tous les aspects de notre approche – qu'il s'agisse de perfectionner notre processus d'investissement, d'améliorer nos résultats de recherche ou de gérer nos talents plus efficacement – a généré des dividendes et va continuer à le faire.

SURMONTER LA PANDÉMIE MONDIALE DE 2020

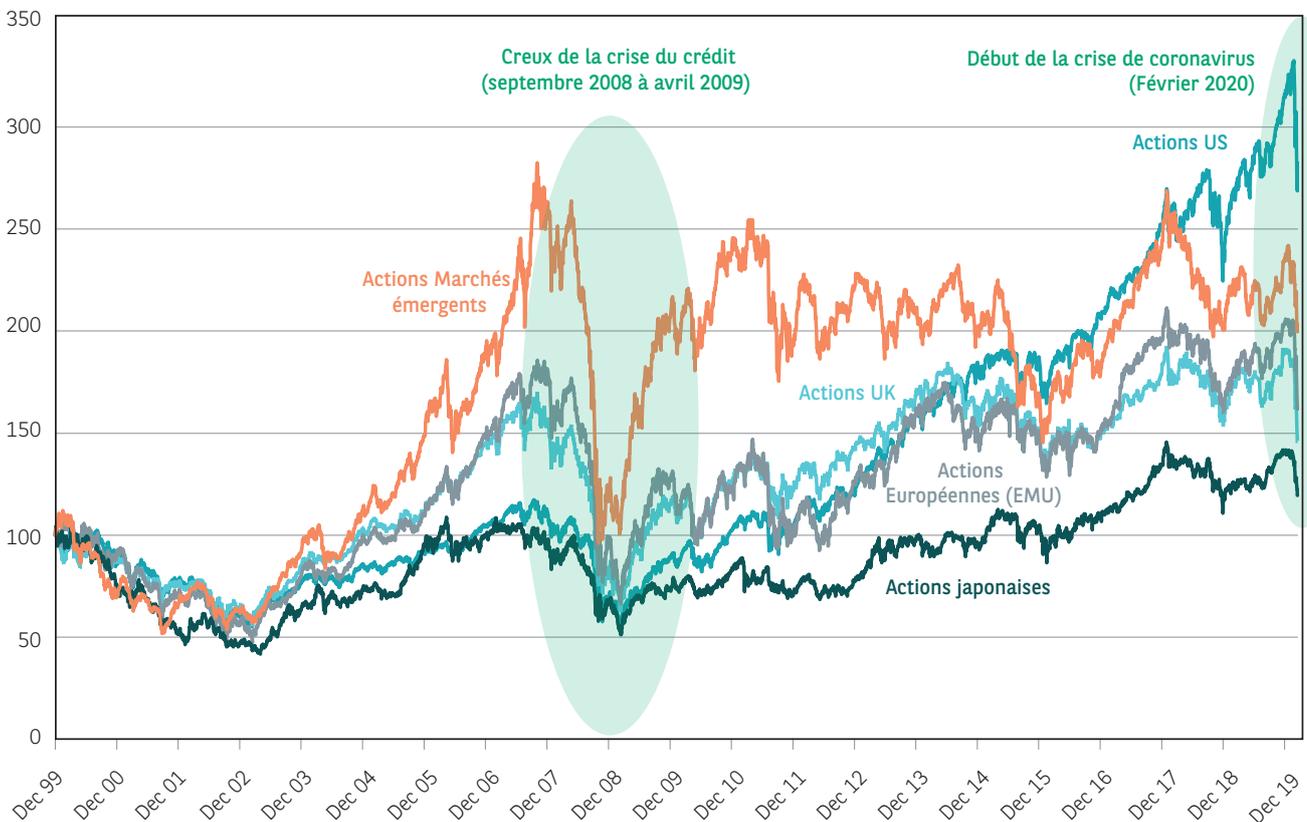
Les fluctuations boursières au premier semestre 2020 n'ont fait que renforcer notre conviction qu'il faut opter pour une allocation structurée aux actions et qu'un gérant actif peut créer de la valeur ajoutée. Bien sûr, les valorisations ont beaucoup souffert de la correction des marchés entre mi-février et fin mars, lorsque les investisseurs ont intégré les répercussions du confinement sur l'économie mondiale. Mais, contrairement à d'autres marchés d'actifs à risque, les marchés d'actions ne se sont pas figés durant cette phase d'extrême aversion pour le risque.

Nous avons su gérer nos portefeuilles de façon proactive durant toute cette période. Nous nous sommes attachés à améliorer la qualité et le potentiel de rendement. Cela nous a évités de nous retrouver forcés de vendre un titre, ce qui peut s'avérer désastreux pour la performance, en particulier avec des portefeuilles concentrés.

Et bien que l'expérience et la capacité à rester calme sont des traits de caractère importants, la résilience est également nécessaire, non seulement d'un point de vue opérationnel, mais aussi mentalement. Nombre de nos investisseurs ont connu les diverses crises qui ont sévi depuis le lundi noir de 1987, et l'on sait que chaque événement se distingue par une cause et une réponse différentes de celles des autres événements. Nous sommes donc conscients que les perceptions personnelles divergeront également en fonction du rôle et de l'expérience de chacun à ce moment-là.

Rester fidèles à notre philosophie et à notre approche – et rester proches de nos collaborateurs et de nos clients – s'avère un moyen de défense efficace contre cette tendance inévitable qui consiste à réagir spontanément à l'actualité et à vouloir profiter des derniers mouvements du marché.

Performance à long terme des actions par région



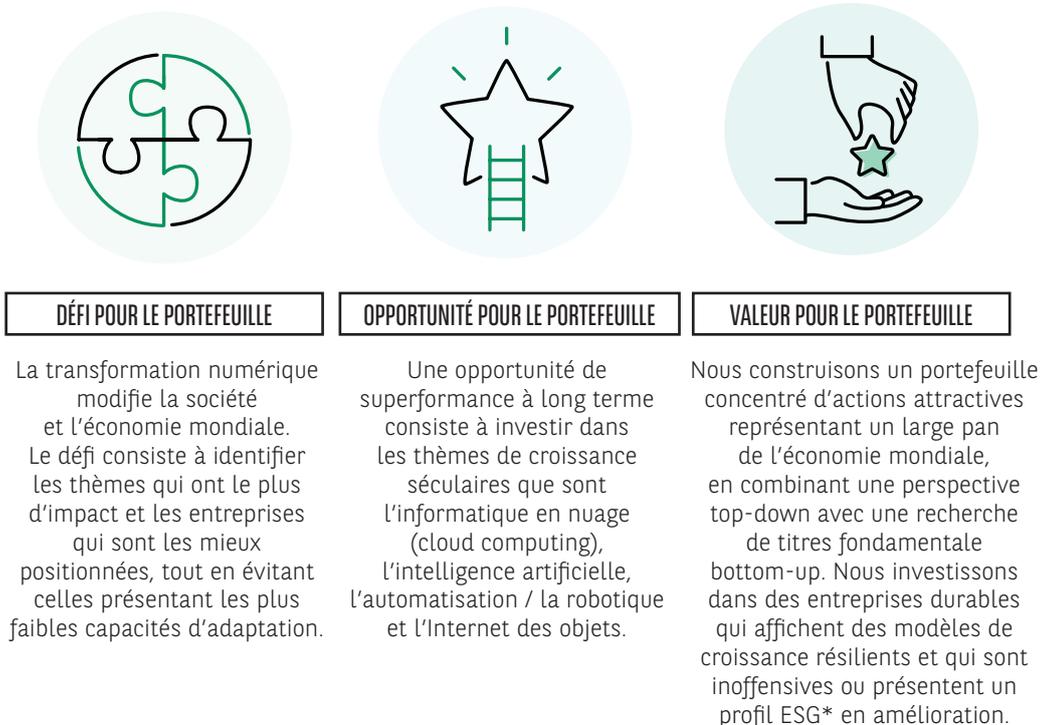
Source: Bloomberg, mars 2020

REGARDER VERS L'AVENIR

La pandémie de COVID-19 est la première crise mondiale interconnectée depuis la Seconde Guerre mondiale, et elle se distingue également dans une large mesure par sa cause et par la réponse mondiale qui y a été apportée. En l'absence d'un plan efficace pour gérer une telle crise, et compte tenu de l'ampleur de la souffrance humaine et de la destruction économique, cette pandémie constitue un choc majeur pour la société.

Les changements de comportement qu'engendre la crise sanitaire requièrent toute notre attention en tant qu'investisseurs. La COVID-19 a et aura des répercussions profondes sur les secteurs et le comportement des consommateurs. Les technologies, qui facilitent le télétravail et la communication, devraient en tirer profit, tandis que les voyages d'affaires pourraient être sévèrement impactés. La pandémie devrait également transformer durablement nos modes de consommation, la façon dont nous organisons notre vie entre le travail et les loisirs, et le mode de fonctionnement des entreprises. Évidemment, la pandémie n'est pas le seul événement transformateur de notre mémoire collective, mais la force avec laquelle elle va bouleverser nos vies en fait un événement à part. Alors que les innovations technologiques, les tendances commerciales et les mouvements politiques font dériver les plaques tectoniques de la société et de l'économie sur plusieurs décennies, la pandémie a le potentiel de déclencher un réalignement plus soudain. Les changements comportementaux qui auraient pris des décennies à se produire pourraient désormais survenir dans un délai beaucoup plus court.

Notre stratégie des technologies de rupture: créer de la valeur pour les investisseurs



Source: BNP Paribas Asset Management 31 mars 2020.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

* ESG renvoie aux critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance.

LE CHANGEMENT EST EN COURS...

Cette combinaison – changement sociétal rapide et radical – va inévitablement entraîner des changements majeurs au niveau de l'activité économique, des bénéfices des entreprises et, à terme, des valorisations. Cela peut constituer un terrain fertile pour les investisseurs à long terme qui s'appuient sur de fortes convictions et sur la recherche approfondie de thèmes fondamentaux. Notre rôle, en tant que professionnels de l'investissement, est de comprendre la nature rapide de ce changement disruptif et d'identifier le moyen le plus efficace de se positionner pour en tirer parti. Une solide compréhension du contexte macroéconomique est ici essentielle : l'état du cycle économique, le niveau des taux d'intérêt du marché, l'évolution des échanges commerciaux, la politique réglementaire, etc. Mais nous investissons dans des entreprises, et non des économies. Nous devons donc nous intéresser à la façon dont ces thèmes socioéconomiques de fond vont impacter les entreprises à l'échelle de la planète.

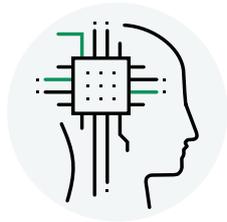
Les thèmes d'investissement au sein des technologies disruptives



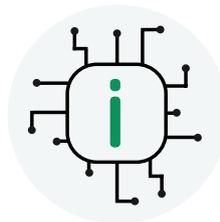
INFORMATIQUE EN NUAGE



INTERNET DES OBJETS



INTELLIGENCE ARTIFICIELLE /
ANALYSE DES DONNÉES



THÈMES FONDAMENTAUX
ET ÉMERGENTS



AUTOMATISATION / ROBOTIQUE

... AVEC UN NOUVEAU CONTRAT SOCIAL ?

Une conséquence naturelle d'une crise de l'ampleur de la pandémie serait de voir émerger un nouveau contrat social, éventuellement similaire à la période qui a suivi la Seconde Guerre mondiale, où santé et éducation pour tous étaient les maîtres-mots, en plus du redéveloppement économique. Face à la gestion des inégalités de revenus et de patrimoine, qui occupe déjà une part importante de l'agenda politique, la pandémie pourrait faire l'effet d'un nouveau catalyseur à ce changement radical de la société. L'impact économique du confinement sur les revenus et le patrimoine a été très inégal : certains individus ont vu leur épargne fondre comme neige au soleil, tandis que d'autres ont à peine été impactés. Comme il est peu probable que les mesures d'austérité prises à la suite de la crise financière mondiale de 2008 soient réitérées, les ménages les plus privilégiés vont devoir jouer un rôle plus important, notamment par le biais de hausses d'impôts, à mesure que la société va évoluer de l'individu vers le collectif et de l'égoïsme vers l'intérêt commun. La réponse de la santé publique a rappelé à une grande partie de la population les services critiques menés à bien par des individus (souvent mal payés) exerçant des métiers indispensables : ce que l'on appelle les « travailleurs essentiels ».



Anticiper la forme que prendra un tel nouveau contrat social n'est pas simple. Il pourrait progressivement prendre la forme d'une offre plus large sur la durabilité. Par exemple, trouver un consensus sur une politique visant à améliorer la qualité de l'air pourrait s'avérer plus efficace après un virus qui aura tué des centaines de milliers d'individus suite à une détresse respiratoire aiguë. La propagation rapide de la COVID-19 à l'échelle planétaire, combinée à la prise de conscience de la fragilité de la connectivité mondiale, pourrait également renforcer le rejet de la mondialisation auquel adhèrent déjà de nombreux cols bleus qui ont le sentiment d'avoir été délaissés.

En qualité d'investisseurs, nous devons prendre conscience de la possibilité de changements radicaux au niveau du cadre réglementaire et antitrust dans lequel s'inscrivent les activités des entreprises. Cela aurait clairement un impact sur les valorisations, en plus des changements plus évidents apportés au système d'impôts et de prestations des particuliers. Et si l'on s'attarde sur les préférences de la société dans son ensemble, les changements de comportement des consommateurs pourraient distancer les actions des politiques. La durabilité en est un exemple flagrant : la demande pour les biens et les services qui sont perçus comme incompatibles avec la transition vers une économie neutre en carbone pourrait baisser avant que les politiques n'interviennent.

OPTIMISME RATIONNEL

La science et l'innovation, soutenues par les marchés de capitaux, devraient apporter des solutions évolutives à une diversité de défis mondiaux. Notre rôle en tant qu'investisseurs est d'identifier les entreprises les mieux placées pour prendre conscience des changements économiques et comportementaux qui y sont liés, pour faciliter la transition et pour en tirer profit. Prenons l'exemple de la santé : la pandémie a mis au jour les risques associés aux systèmes de santé, qui soit fonctionnent en permanence à un niveau proche de leur pleine capacité, soit offrent une couverture limitée à une part importante de la population. Les dépenses de santé devraient augmenter pour remédier progressivement à ces insuffisances. Dans le même temps, les secteurs des biotechnologies et de la pharmacie devraient beaucoup investir dans la lutte contre la pandémie et la recherche de tests, d'antiviraux et d'un vaccin. Par ailleurs, le thème sous-jacent des changements technologiques, qui contribuent à l'amélioration de la qualité des services de santé – et des bénéfices des entreprises soutenant ces tendances –, reste intact. Ce thème regroupe à la fois les technologies qui facilitent le contact à distance entre patients et praticiens, et les technologies qui exploitent les avancées en matière de séquençage du génome pour développer de nouveaux traitements.

Principales tendances innovantes en matière de santé



LIBÉRER ET ENCOURAGER
LE POUVOIR DU GÉNOME



RECOURS À LA MINIATURISATION
ET À L'AUTOMATISATION DANS
LE DÉVELOPPEMENT DES DISPOSITIFS MÉDICAUX



NOUVEAUX MODES DE PRESTATION
DES THÉRAPIES



EXPLOITER LES BIG DATA POUR
RÉSoudre DES PROBLÈMES
MÉDICAUX



FAVORISER DES CHANGEMENTS SYSTÉMATIQUES DANS
LE SYSTÈME DE PRESTATION DES SOINS POUR INTÉGRER
LE COÛT DES SOINS ET DES SUIVIS

UN NOUVEAU MODE DE TRAVAIL

L'autre changement fondamental qui pourrait voir le jour dans le sillage de la pandémie concerne notre mode de travail. Au cours des dernières décennies, la mondialisation et l'automatisation ont progressivement transformé le monde du travail, en changeant le lieu d'exercice de certaines activités ou en distinguant les activités réalisées par des humains de celles réalisées par des machines. En à peine quelques jours, la décision de confiner la société pour endiguer la propagation du virus a déclenché un séisme dans le monde du travail. Techniquement, beaucoup de personnes étaient en mesure de travailler de chez elles avant la pandémie, mais peu avaient imaginé une situation où les bureaux n'occuperaient pas une position centrale dans nos vies et nos villes.

La pandémie a balayé cette idée d'un revers de main et démontré que le télétravail était une solution viable pour la plupart des entreprises. Les entreprises pourraient en effet réaliser de belles économies en louant des espaces de bureaux, et les employés devraient prendre conscience que travailler à domicile offre plus de flexibilité et évite les temps et les frais de transport. Ce nouveau mode de travail flexible devrait perdurer et avoir des conséquences majeures à bien des égards. Il implique une demande accrue pour les services technologiques et logistiques qui facilitent et sécurisent le télétravail, et une moindre demande pour les services de transport et l'immobilier, sur lesquels reposait l'ancien modèle de travail.

Au final, la crise de COVID-19 a révélé les répercussions positives d'une diminution des transports publics, de la consommation d'énergie et du transport aérien sur les communautés et les pays du monde entier. Elle a également souligné les effets catastrophiques de notre système énergétique mondial intensif en carbone sur notre planète – la façon dont les systèmes de transports urbains polluent à la fois l'air que l'on respire et les écosystèmes qui y sont associés. Elle nous a une nouvelle fois rappelé l'importance incroyable de notre capital naturel : les océans, les systèmes fluviaux, l'utilisation des terres et l'agriculture constituent la base de l'activité économique et de la prospérité.

La Stratégie de transition énergétique couvre trois thèmes clés, lesquels concernent un millier d'entreprises mondiales soucieuses de décarboner, de numériser et de décentraliser le système énergétique mondial.



PRODUCTION D'ÉNERGIES RENOUVELABLES ET DE TRANSITION

DÉCARBONER

Le système énergétique par la production d'énergies renouvelables et de transition

- Production d'énergies renouvelables et de transition
- Équipements de production d'énergie éolienne
- Équipements de production d'énergie solaire
- Production de biocarburants
- Production de piles et de batteries à combustible
- Autres équipements d'énergies renouvelables

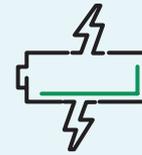


TECHNOLOGIES ET EFFICACITÉ ÉNERGÉTIQUES

NUMÉRISER

Le système énergétique en misant sur l'électrification, l'efficacité et les technologies

- Efficacité énergétique industrielle
- Équipements et matériaux des bâtiments verts
- Matériaux d'énergies renouvelables
- Matériaux avancés et efficaces en énergie



INFRASTRUCTURES, TRANSPORT ET STOCKAGE ÉNERGÉTIQUES

DÉCENTRALISER

Le système énergétique par le biais des infrastructures, de la distribution et du stockage

- Véhicules et transports alternatifs
- Matériaux de transports alternatifs
- Réseaux de gaz et d'électricité intelligents

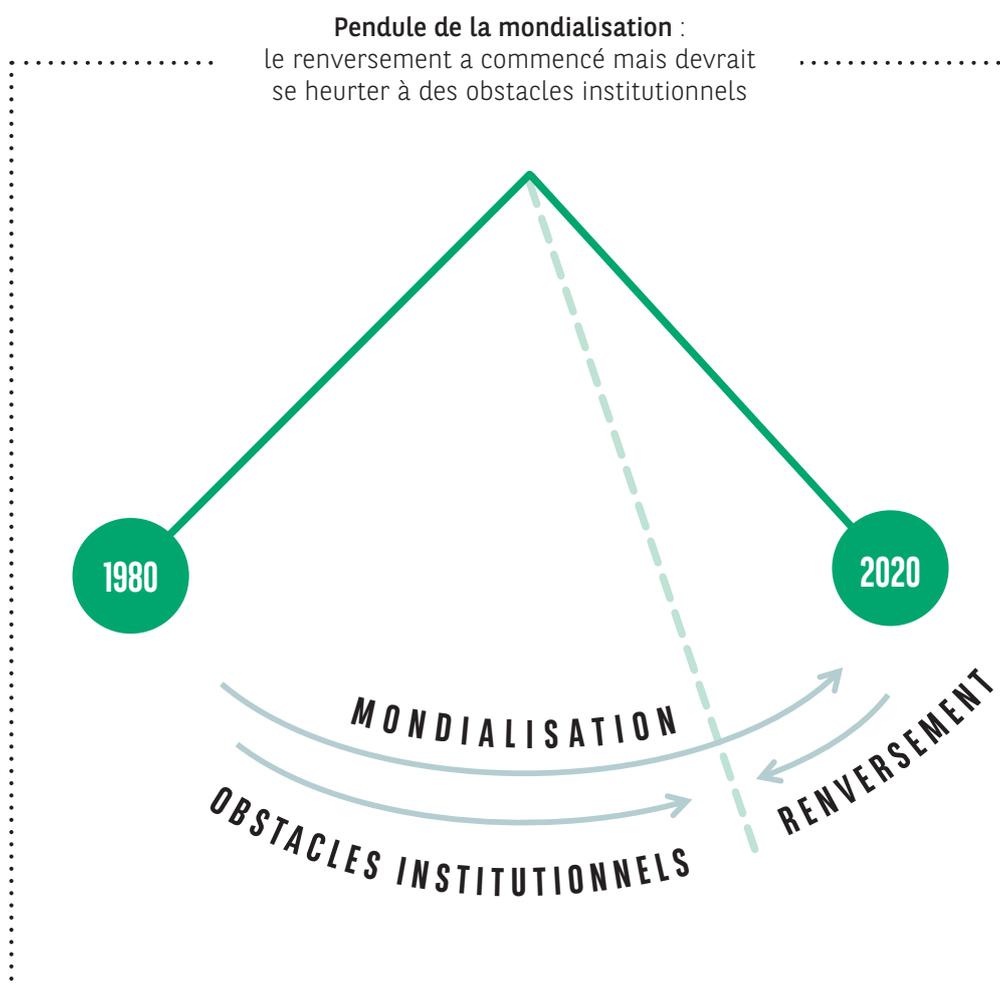


Source: BNPP AM, mars 2020

REFAÇONNER LE PAYSAGE DE L'ENTREPRISE

Le désastre économique créé par la pandémie pourrait entraîner un changement de comportement coordonné des entreprises et défaire une partie du paysage de l'entreprise qui s'est façonné à l'ère de la mondialisation. Une gestion des stocks en flux tendus à chaque étape d'un processus de production qui traverse maintes et maintes frontières avant d'atteindre le consommateur pourrait être la solution la plus efficace pour réduire les coûts, quitte à fragiliser la production. Une autre solution serait d'externaliser certains services essentiels. Les entreprises pourraient en venir à attacher une plus grande importance à la résilience de leur modèle de croissance, ce qui pourrait impliquer une relocalisation d'une partie de la production, et les entreprises bénéficiant de chaînes d'approvisionnement locales efficaces et bien établies devraient en tirer profit. Ce programme de résilience passerait également par une augmentation des dépenses de protection contre les attaques cybernétiques face à une production de plus en plus dépendante des technologies. Les politiques pourraient encourager, voire imposer, ce processus de renversement de la mondialisation, tout au moins dans certains secteurs, soit pour des raisons de sécurité nationale (par exemple, la nécessité de pouvoir fabriquer certains équipements médicaux sur le sol national), soit pour répondre à un programme protectionniste de plus grande ampleur.

Un renversement partiel de la mondialisation?



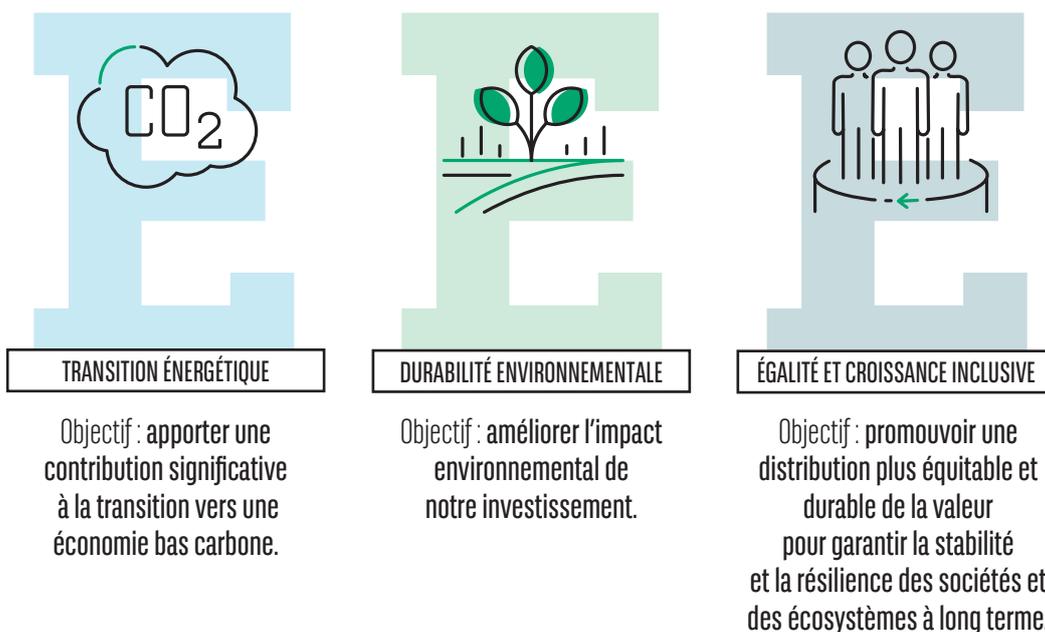
VERS L'AVENIR - TRANSFORMATION DE L'ORDRE MONDIAL

La principale inquiétude sur le plan commercial concerne la relation entre les deux grandes puissances mondiales que sont la Chine et les États-Unis. Elle est particulièrement vive dans le domaine technologique, où la perspective d'une bifurcation du marché mondial en deux pôles distincts pourrait devenir réalité. Une fois encore, la pandémie vient renforcer un thème existant. Les avantages relatifs aux allocations stratégiques « vers la Chine » ont fait couler beaucoup d'encre, mais le scénario d'investissement nous apparaît plus nuancé. Nous croyons fermement en la thèse « en Chine, pour la Chine », qui consiste à investir dans des entreprises bien positionnées pour servir le consommateur chinois. Le scénario d'investissement dans des entreprises présentes sur des chaînes de valeur qui parcourent la Chine avant d'atteindre les consommateurs des économies avancées – les États-Unis en particulier – n'est pas aussi évident.

Carmen Reinhart, la nouvelle économiste en chef de la Banque mondiale, est allée jusqu'à décrire la pandémie comme le dernier clou dans le cercueil de la mondialisation. Nous pensons toutefois que c'est un discours un peu prématuré : malgré le va-et-vient des tendances d'entreprise et des tensions géopolitiques, nombre d'entreprises asiatiques, européennes et américaines présentant un bilan solide, un modèle de croissance efficace et des clients heureux aux quatre coins de la planète vont continuer à générer des rendements satisfaisants pour les actionnaires (l'auteur en est un exemple).

Cela étant, le changement est une constante : la société ne reviendra pas en arrière, et le changement reste la source de notre débat d'investissement. Nous resterons fidèles à notre philosophie et à notre approche, et proches de nos collaborateurs et de nos clients. En périodes de tensions, il est important de garder la tête froide, de bien réfléchir aux allocations de capital et de construire les portefeuilles avec soin en se basant sur des convictions. Voici les ingrédients importants qu'il faut avoir pour créer de la richesse.

Nos priorités : la transition énergétique, la durabilité environnementale, l'égalité et la croissance inclusive



Les risques associés aux investissements en actions (et en instruments similaires) incluent de fortes fluctuations des cours, des informations négatives sur l'émetteur ou le marché et la subordination des actions d'une société à ses obligations.

La valeur des investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent évoluer aussi bien à la hausse qu'à la baisse, et il se peut que les investisseurs ne récupèrent pas leur investissement initial.

Les stratégies investissant en valeurs de croissance peuvent être plus volatiles que le marché dans son ensemble et peuvent réagir différemment aux développements économiques, politiques, du marché et spécifiques à l'émetteur.

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT UK Limited, « la société de gestion », est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Immatriculée en Angleterre sous le numéro 02474627, siège social : 5 Aldermanbury Square, London, England, EC2V 7BP, Royaume-Uni.

Ce document est établi et a été préparé par la société d'investissement. Ce document vous est communiqué à titre purement informatif et ne constitue : 1. ni une offre d'achat, ni une sollicitation de vente, et ne doit en aucun cas servir de base ou être pris en compte pour quelque contrat ou engagement que ce soit, 2. ni un conseil d'investissement.

Les opinions exprimées dans ce document constituent le jugement de la société de gestion au moment indiqué et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. La société de gestion n'est pas tenue de mettre à jour ni de modifier les informations ou opinions contenues dans le présent document. Il est recommandé aux investisseurs de consulter leurs propres conseillers juridiques et fiscaux pour toute question juridique, comptable, domiciliaire et fiscale avant d'investir dans les instruments financiers afin de déterminer de façon indépendante la pertinence et les conséquences d'un tel investissement, pour autant qu'il soit autorisé. Veuillez noter que les différents types d'investissements, mentionnés le cas échéant dans le présent document, impliquent des degrés de risque variables et ne constituent aucunement une assurance qu'un investissement spécifique soit pertinent, approprié ou rentable pour le portefeuille d'un investisseur.

Étant donné les risques économiques et de marché, aucune assurance ne peut être donnée quant à la réalisation par les instruments financiers de leurs objectifs d'investissement. Les résultats peuvent être affectés par, entre autres, des stratégies ou des objectifs d'investissement des instruments financiers et des conditions économiques ou de marché importantes, y compris les taux d'intérêt et les conditions générales du marché. Les différentes stratégies appliquées aux instruments financiers peuvent avoir un impact significatif sur les résultats présentés dans ce document.

Ce document s'adresse uniquement aux personnes qui disposent d'une expérience professionnelle des questions liées aux investissements (« les personnes concernées »). Tout investissement ou activité d'investissement évoqué dans ce document ne pourra être proposé ou conclu qu'avec des Clients professionnels tels que définis dans les règles de la Financial Conduct Authority. Toute personne autre qu'une personne concernée ne doit aucunement agir sur la foi de ce document ou de son contenu.

Toutes les informations reprises dans le présent document peuvent être consultées sur le site www.bnpparibas-am.com

La valeur des investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent évoluer aussi bien à la hausse qu'à la baisse, et il se peut que les investisseurs ne récupèrent pas leur investissement initial.

L'investissement dans les marchés émergents ou dans des secteurs spécialisés ou restreints peut être soumis à une volatilité supérieure à la moyenne en raison d'un degré élevé de concentration, d'une plus grande incertitude du fait de la moindre quantité d'informations disponibles, de la liquidité limitée ou d'une plus grande sensibilité à l'évolution des conditions du marché (sociales, politiques et économiques).

Certains marchés émergents offrent moins de sécurité que la majorité des marchés internationaux développés. C'est pourquoi les services de transactions de portefeuille, de liquidation et de conservation pour le compte de fonds investis dans les marchés émergents peuvent présenter un risque plus important.



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

**L'asset manager
d'un monde
qui change**