
BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT

Thèmes d'investissement pour 2021

Point sur les six premiers mois de l'année

Juin 2021



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

03

Réaliser des performances, sans s'exposer à 100 % au risque lié aux actions



Réaliser des performances, sans s'exposer à 100 % au risque lié aux actions

RISQUE MODÉRÉ, À MOYEN TERME

- ❖ Nous pensons que les perspectives du marché des actions resteront positives à moyen terme. Nous ne conseillons donc pas aux investisseurs de vendre malgré l'accumulation de gains exceptionnels depuis le début de l'année 2020.
- ❖ Toutefois, historiquement, au cours de l'été, une rotation des investissements des secteurs et valeurs cycliques -plus risqués-, vers des secteurs et stratégies plus défensifs tels que la Santé ou les stratégies à faible volatilité, a démontré de meilleurs résultats. Les stratégies axées sur une faible volatilité ainsi que celles axées sur les dividendes sont une option intéressante pour les investisseurs à la recherche de revenu et de rendements réels positifs, actuellement non disponibles avec des placements monétaires, les obligations souveraines ou d'entreprises de type « investment grade ».

Les investisseurs prudents cherchent à réduire leur risque actions

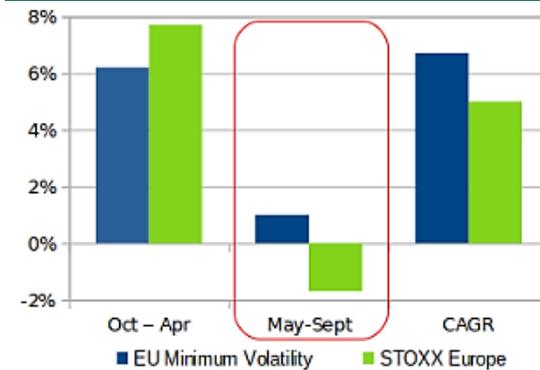
« Vendre en mai et s'en aller » (jusqu'à fin septembre). Cette année, les investisseurs, même calmes et rationnels, ont de nombreuses raisons de tenir compte de ce vieil adage boursier :

Des performances solides sur les marchés des actions : Le marché des actions mondial a enregistré une hausse de 84 % en USD depuis son point bas de mars 2020 et de 27 % depuis le début du mois de novembre. Les valorisations boursières sont plutôt élevées, notamment aux États-Unis (PER à fin 2022 de 22,3x pour l'indice S&P 500). Nous savons que des valorisations élevées aujourd'hui se traduisent généralement par des performances futures plus faibles à long terme.

Saisonnalité négative : Historiquement, les performances des actions ont été bien plus mauvaises durant l'été (mai à septembre inclus) que d'octobre à avril, les investisseurs devraient donc adopter une approche plus défensive à ce stade.

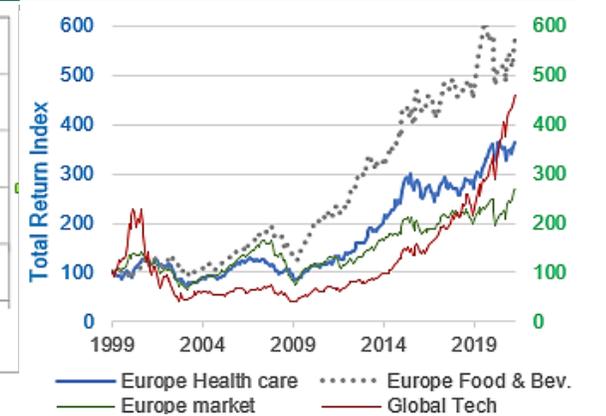
Certaines stratégies continuent de générer des performances positives en moyenne durant la période estivale. Ce sont les **stratégies actions à faible volatilité et défensives en Europe**. Les stratégies à faible volatilité et à volatilité minimale ont généré des performances modestes, mais positives en moyenne (1,0 %) sur la période de mai à septembre, à un moment où l'indice de référence STOXX Europe a reculé de 1,7 %. En ce qui concerne les valeurs défensives (entreprises qui ne sont pas sensibles à la conjoncture économique en général, comme la santé, les services aux collectivités, l'alimentation et les boissons), nous prévoyons une tendance similaire. Depuis 2005, les valeurs défensives européennes ont progressé de 2,4 % au cours de l'été, tandis que les valeurs cycliques n'ont enregistré qu'une performance nulle en moyenne sur la même période.

Les stratégies à faible volatilité ont historiquement performé pendant l'été



Note: average returns over 1997-2020
Source: BNP Paribas, Bloomberg

Les secteurs de la santé, de l'alimentation et des boissons et de la technologie mondiale ont tous surperformé l'indice de référence européen au fil du temps



Source: Bloomberg

Les stratégies de dividendes, ainsi que les stratégies à faible volatilité font leur retour : Ces stratégies commencent à enregistrer à nouveau une bonne performance, après une longue période de sous-performance pour les stratégies de dividendes en général. Les dividendes sont enfin de retour en Europe, les banques étant désormais à même de verser des dividendes en 2021 (après avoir été empêchées de le faire par les autorités réglementaires en 2020). Alors que les placements monétaires, les obligations souveraines ou même les obligations d'entreprises de type « investment grade » offrent encore très peu de rendement, l'indice Euro STOXX Select Dividend 30 offre un rendement du dividende de plus de 5 % sur la base des estimations à fin 2021.

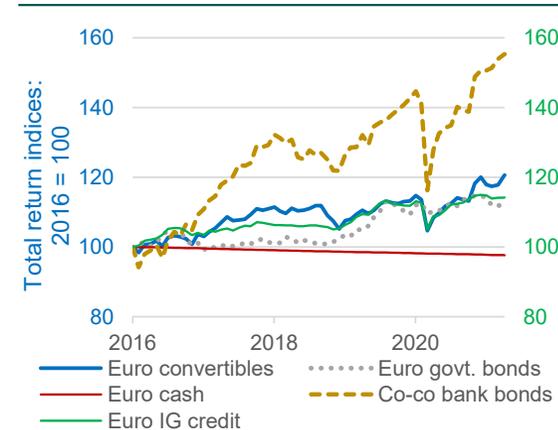
Nous préférons ne pas nous exposer à un indice purement axé sur des dividendes élevés comme le Select 30, mais plutôt à une stratégie axée sur la croissance des dividendes ou la qualité des dividendes qui pourrait afficher un rendement du dividende légèrement moins élevé (mais toujours intéressant), associé à un ratio de versement de dividendes raisonnable, une forte rentabilité et un potentiel de croissance des dividendes à l'avenir. Cela offre de bien meilleures chances de maintenir ou d'augmenter le dividende au fil du temps, et donne aussi généralement une meilleure performance totale aux investisseurs qui savent faire preuve de patience.

Il est également à noter que la recherche universitaire a mis en évidence la superperformance ajustée au risque sur le long terme d'un panier d'actions dont la volatilité historique est faible et les dividendes sont élevés, résultat qui corrobore ceux des approches de placement en actions à haut rendement et à forte croissance des dividendes. En Europe, depuis 2016, les indices boursiers qui traquent la performance des paniers d'actions à faible volatilité et ceux qui suivent les paniers d'actions versants des dividendes élevés ont progressé en moyenne de 6 % à 13 % par an, avec un niveau de risque inférieur à celui de l'indice de référence STOXX Europe.

Rendement réel, revenus hybrides

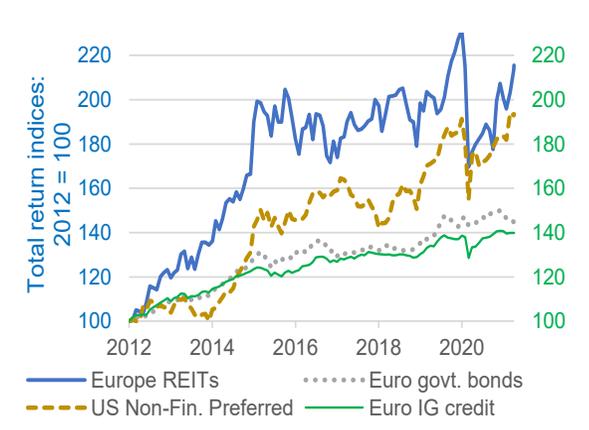
- ❖ Les classes d'actifs hybrides se situent entre les actions risquées et les obligations à très faible rendement, avec un potentiel positif de rendement réel, associé à un risque inférieur à celui des actions.
- ❖ Nous privilégions une exposition à des actifs hybrides pour générer des revenus et des rendements réels : obligations convertibles, obligations contingentes convertibles (CoCo) et actions privilégiées.
- ❖ Les fonds immobiliers cotés et privés continuent d'offrir des valorisations attrayantes, des rendements solides, un potentiel de croissance du capital et des loyers au fil du temps. La réouverture des économies européennes devrait être un catalyseur de la reprise des secteurs de l'immobilier de bureau et de la distribution.
- ❖ Des formes moins volatiles d'investissement en actions peuvent également être obtenues par le biais de produits structurés et d'OPCVM alternatifs.

Les obligations CoCo et convertibles enregistrent des performances supérieures à celles des obligations d'État et d'entreprises



Source : BNP Paribas, Bloomberg

L'immobilier et les actions privilégiées surperforment les obligations d'État et d'entreprises



Source : Bloomberg

Recherche de solutions moins risquées que les actions, mais plus rémunératrices que les obligations

Performances positives après inflation, mais ne provenant pas des actions ? Sans accepter les performances négatives après inflation des obligations d'État ou des liquidités, il existe plusieurs classes d'actifs hybrides historiquement moins risquées que les actions, ayant enregistré une performance supérieure à celle des obligations d'État et d'entreprises.

Obligations convertibles : Il s'agit d'obligations d'entreprises à revenu fixe hybrides, qui versent des intérêts, mais qui peuvent également être converties en un nombre prédéterminé d'actions. La conversion de l'obligation en action peut se faire à certains moments pendant la durée de vie de l'obligation et est généralement à la discrétion du détenteur de l'obligation. Depuis 2016, les obligations convertibles en euro ont généré un rendement de 3 à 6 % en moyenne par an, battant ainsi de plus de 1 % les obligations d'entreprises investment grade et les obligations d'État en euro.

Obligations convertibles contingentes (AT1) : Les obligations convertibles contingentes sont des obligations d'entreprises émises par des banques européennes. Elles offrent un rendement plus élevé que les obligations traditionnelles compte tenu du risque plus élevé qu'elles comportent. Les obligations CoCo sont des obligations perpétuelles assorties de dates de remboursement possible par anticipation et comportent un risque d'absorption des pertes. Elles sont converties en actions (au prix courant, c'est-à-dire déprécié) lorsque le ratio de fonds propres de l'émetteur descend en dessous d'un niveau prédéfini. L'émetteur peut annuler le paiement des intérêts.

Actions privilégiées : Il s'agit d'actions d'une société dont les dividendes sont payés avant l'émission des dividendes sur actions ordinaires et qui ont un rang supérieur aux actions ordinaires en cas d'insolvabilité. La plupart des actions privilégiées sont assorties d'un dividende fixe, et ont affiché une performance de plus de 7 % depuis 2021.

Fonds et sociétés d'investissement immobilier (REIT) : Les sociétés immobilières cotées européennes (REIT) ont enregistré une performance solide jusqu'en février de l'année dernière, et leurs valeurs rebondissent désormais fortement dans un contexte de réouverture des économies européennes après la pandémie, les actifs immobiliers des centres commerciaux et des entrepôts menant le bal.

Les produits structurés impliquent en général l'utilisation d'instruments sophistiqués (contrats à terme, options ou « credit default swaps ») auxquels les investisseurs particuliers ne peuvent généralement pas accéder facilement. Ces instruments permettent d'optimiser les performances ou de limiter les pertes tout en réduisant la sensibilité à une hausse des taux ou à une baisse du cours des actions sous-jacentes. Nous privilégions des produits structurés basés sur des actions de deux types : a) ceux offrant une garantie partielle ou totale du capital ainsi qu'une exposition à une hausse éventuelle des marchés des actions européens ; ou b) ceux combinant une exposition longue aux marchés d'actions européens ou internationaux avec une position acheteuse de volatilité ou une option de vente longue pouvant servir de couverture contre la baisse des actions.

Fonds d'OPCVM alternatifs (hedge funds) : Ces fonds peuvent prendre des positions longues et courtes sur des classes d'actifs comme les actions, ce qui leur permet de réduire l'exposition nette d'un fonds au marché des actions et, ce faisant, de réduire la volatilité de la performance d'un fonds sur le long terme. Nous privilégions ici trois stratégies : Long/short equity (performance annuelle moyenne de 8,0 % depuis 2012), Global Macro (4,6 %) et Event Driven (6,7 %), qui ont toutes largement surperformé la performance des obligations d'État et d'entreprises, mais avec une volatilité inférieure à celle des marchés des actions.



AVERTISSEMENT

BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT RÉSEAU DE CONSEILLERS EN INVESTISSEMENT EN CHEF (CIA)

Edmund Shing

Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Advisor

Grace TAM

Investment Advisor

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Chief Investment Advisor

Edouard DESBONNETS

Investment Advisor Fixed Income

BELGIQUE

Philippe Gijssels

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Investment Advisor, Actions

Xavier TIMMERMANS

Strategist Senior Investment, PRB

ÉTATS-UNIS

Wade BALLIET

Chief Investment Advisor

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2.499.597.122 Euros, Siège Social 16 bd des Italiens 75009 Paris - France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document de commercialisation, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires garantissant l'indépendance de l'analyse financière et n'est pas soumis à l'interdiction préalable des transactions. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché. Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA, les sociétés de leur Groupe (« BNP Paribas ») et les personnes auxquelles ce document est émis. Il ne peut être distribué, publié, reproduit ou révélé par les destinataires à d'autres personnes ou se référer à un autre document sans l'accord préalable de BNP Paribas. Le présent document est établi à des fins d'information uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation dans un État ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes à l'égard desquelles une telle offre, sollicitation ou vente est illégale. Il ne s'agit pas et ne doit en aucun cas être considéré comme un prospectus. Les informations fournies ont été obtenues de sources publiques ou non publiques qui peuvent être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer le présent document, et en cas de précautions raisonnables, l'exactitude ou l'omission du document ne doit pas être reconnue. BNP Paribas ne certifie et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, effet ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) ni le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas donner une confiance excessive aux informations historiques théoriques relatives aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en compte votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir dans un produit, l'investisseur

doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit comprendre pleinement les caractéristiques de la transaction et, s'il n'en dispose pas autrement, être financièrement en mesure de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter ce risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et que les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à une compréhension de la documentation produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs et les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En l'absence de toute disposition écrite, BNP Paribas n'agit pas en qualité de conseiller financier de l'investisseur pour ses opérations.

Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent détenir des positions sur des produits ou être en relation avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2021). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.

The bank
for a changing
world

C.I.A. RÉSEAU

Merci beaucoup !

Suivez nos publications sur Voice Of Wealth :

<https://wealthmanagement.bnpparibas/vow/fr.html>

<https://apps.apple.com/fr/app/voice-of-wealth/id1020677619>



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

The bank
for a changing
world