Publication hebdomadaire

26/10/2016

L'OEIL
SUR LES ACTIONS

Les mues de la grande distribution française

Conformément au droit applicable, nous informons le lecteur que le présent document constitue un document promotionnel. Données du 24 octobre 2016, 23 h. Heure de Paris.

BUILDING TEAM SPIRIT TOGETHER

SOCIETE GENERALE
Private Banking

Éditorial (1/2)

Sommaire

2 *Éditorial*

4 *Zoom : Carrefour & Casino*

6 *Tableau de bord du marché et listes de conviction – Performances*

7 *Liste de conviction globale et performances historiques*

9 *Liste des convictions de dividendes*

10 *Aperçu des marchés émergents*

11 *Listes de conviction régionales*

13 *Convictions par secteur*

14 *Contacts*

15 *Système de notation*

16 *Méthode de calcul*

17 *Glossaire*

19 *Informations à communiquer et mises en garde importantes*

Ce document présente des idées en matière d'actions destinées exclusivement aux investisseurs éventuels.

Ce document ne peut être considéré comme adapté à une personne ou basé sur l'analyse de la situation spécifique d'une personne.

Données et recommandations à la clôture du 24 octobre 2016

Les mues de la grande distribution française

Ces derniers trimestres, la performance des distributeurs alimentaires français a été fortement affectée par (1) la déflation, (2) l'apathie des ménages, (3) la faiblesse du marché de l'emploi et (4) la guerre des prix déclarée par les enseignes privées et les vendeurs discount. En outre, l'alternance fréquente entre les différents canaux et formats suggère que les consommateurs accordent nettement plus d'importance à la qualité et aux services. La sous-performance de l'indice STOXX Europe 600 Retail (-8,3% en glissement annuel) face au STOXX Europe 600 (-6,3%) en est la preuve.

L'accumulation de ces facteurs a entraîné des performances médiocres et des dévalorisations pour les principaux acteurs du marché français. Dès lors, il leur a fallu mettre en œuvre des plans de restructuration innovants et des mesures drastiques afin de transformer leurs modèles économiques. Cette mutation se traduit notamment par : (1) un effort important pour rénover les magasins, (2) une optimisation de la logistique, (3) une amélioration de l'offre, avec une tendance à privilégier les aliments bio et écologiques, (4) un repositionnement en termes de prix, (5) une exposition accrue aux marchés à forte croissance, comme l'Amérique latine et la Chine, (6) la mise en place d'un portefeuille omni-canal, multi-local et multi-format (avec le développement interne et externe des magasins de proximité), et (7) des initiatives numériques à l'échelle des groupes. Les sociétés misent également sur la réorganisation et la simplification pour permettre aux investisseurs de mieux comprendre leur fonctionnement et leurs activités. Elles s'attachent en outre à renforcer leurs bilans afin de limiter leur endettement.

Les plans de restructuration ont porté leurs fruits : l'indice STOXX Europe 600 Retail a progressé de 4,4% ces deux dernières semaines, contre une hausse de 2,7% pour le STOXX Europe 600. Les grands distributeurs français Carrefour et Casino ont contribué à cette augmentation en publiant des résultats solides au troisième trimestre 2016. La stratégie en trois temps de Carrefour, visant à plus de proximité avec les clients de ses magasins, se déroule avec succès. La réalisation des deux premières étapes lui a permis d'alléger son bilan (grâce à la vente d'actifs secondaires pour ~3 milliards EUR), de renforcer sa croissance interne et le taux de fréquentation sur l'ensemble de son portefeuille, et de consolider son offre multi-format. Pour la troisième phase, Carrefour entend réduire ses coûts de logistique grâce au projet Caravelle. L'objectif est de rationaliser sa chaîne d'approvisionnement en ramenant le nombre d'entrepôts de distribution de 67 à 52, et en livrant plusieurs

Shalinee G
Expert Actions

Éditorial (2/2)

formats de magasins. Carrefour adapte aussi son offre à la nouvelle psychologie du consommateur, avec des produits bio et sans gluten.

Au premier semestre 2016, Casino a entrepris un programme de désendettement, se séparant de ses actifs asiatiques secondaires pour la somme de 4,2 milliards EUR. La société a mis en application les accords de mutualisation des achats conclus avec Intermarché et Dia et a créé une centrale d'achats commune avec Conforama, afin de sécuriser sa chaîne d'approvisionnement. Elle met particulièrement l'accent sur les ventes en ligne et les initiatives numériques pour renforcer son offre multi-canale. À 6,7%, la croissance de Casino a atteint son plus haut niveau en 13 trimestres, avec un taux de 1,7% en comparable. Concernant son activité d'e-commerce, les recettes de Cdiscount France ont augmenté de 5,6%, avec un accroissement du volume vendus en ligne à hauteur de 19%.

En France, les conditions macroéconomiques semblent s'améliorer, offrant de solides perspectives de croissance pour le secteur de la distribution alimentaire. En septembre, les prix à la consommation ont augmenté de 0,4% en glissement annuel, contre 0,2% ces trois derniers mois. Le taux d'inflation a ainsi atteint son plus haut niveau depuis octobre 2014, suite à l'augmentation des prix des aliments et des services (+3,5% en glissement annuel pour les produits frais). Le taux de chômage est passé de 10,2% au premier trimestre 2016 à 9,9% au deuxième trimestre (son plus bas niveau depuis le troisième trimestre 2012). Après un record historique au premier trimestre 2016, la dynamique des dépenses de consommation s'est maintenue au deuxième trimestre, quand le revenu disponible n'a que très légèrement progressé. L'amélioration des conditions d'emploi des classes moyenne et populaire favorise nettement le chiffre d'affaires des distributeurs alimentaires.

Dans le secteur français de la vente au détail, la concurrence apparaît plus saine qu'aux États-Unis, mettant en jeu le rapport qualité-prix, la satisfaction des clients et l'attrait des magasins plutôt que les prix seuls. L'exposition internationale devrait également stimuler la croissance : une dynamique de croissance s'est instaurée au Brésil avec l'appréciation du BRL et une hausse de 1,6% attendue pour le PIB en 2017[1]. Quant à la Chine, elle devrait s'imposer comme le premier marché de la vente au détail d'ici 2018[2]. Ces facteurs s'avéreront décisifs pour le maintien et la progression des marges. En effet, les enseignes internationales génèrent des marges opérationnelles supérieures grâce à des coûts d'infrastructure et un coût de l'emploi inférieurs.

Dans le secteur français de la vente au détail, nous privilégions Carrefour et Casino. Ces positions de choix, au regard de la mutation du marché, sont en mesure d'offrir des rendements solides aux actionnaires.

Ce document présente des idées en matière d'actions destinées exclusivement aux investisseurs éventuels.

Ce document ne peut être considéré comme adapté à une personne ou basé sur l'analyse de la situation spécifique d'une personne.

Sources :

1. Ministère brésilien des Finances
2. Rapport PWC : 2015-16 Outlook for the Retail and Consumer Products Sector in Asia (Perspectives des secteurs asiatiques de la distribution et des biens de consommation en 2015-2016)

ZOOM : CARREFOUR SA (CA-FR)
ACHETER – OBJECTIF DE COURS : 26,50 EUR

Description de la société

La société parisienne Carrefour (CA) est le quatrième distributeur au monde en termes de revenu (chiffre d'affaires de 79 milliards EUR en 2015). S'appuyant sur un modèle omni-canal et multi-format, CA compte 11 812 magasins, dont 1447 hypermarchés, 3243 supermarchés, 6951 magasins de proximité et 171 points de vente à emporter (données à jour au troisième trimestre 2016).

Argumentaire d'investissement :

- La stratégie de CA misant sur la rénovation constante des magasins et l'adaptation aux besoins dynamiques de ses clients a bien fonctionné sur le marché difficile de la distribution alimentaire en Europe. CA s'efforce de développer ses activités d'e-commerce (dernier projet en date : Greenweez, site web de vente de produits bio en France). Par ailleurs, la marque a récemment ouvert son premier magasin de proximité en Chine.
- CA a démontré sa crédibilité en matière de développement ciblé via son approche multi-locale. La marque suit les habitudes de consommation de près grâce à son ancrage local, qui passe par Dia France, Rue du Commerce, Billa en Roumanie, les investissements d'Abilio Diniz au Brésil, Il Centro en Italie. Ces facteurs nous semblent favoriser ses perspectives de croissance à long terme.
- L'enseigne devrait bénéficier de son exposition aux marchés à forte croissance et de l'amélioration des conditions macroéconomiques sur le marché français de la distribution. Nous confirmons notre objectif de cours de 26,50 EUR (pour un BPA estimé à environ 14,5x pour 2017).

Politique actionnariale :

- Le BPA a affiché un TCAC de 7,7% entre 2011 et 2015. Le taux de distribution moyen s'est établi à 45% durant cette période et devrait gagner 50 pb en glissement annuel, pour atteindre 46,0% en 2016.
- Le BPA de CA est estimé à 0,74 EUR pour 2016, soit une hausse de 5,8% en glissement annuel. Le taux de dividendes versés en actions est passé de 20,7% en 2014 à 76,3% en 2015 (plus haut niveau en cinq ans).
- Estimé à 3,1% pour 2016, le rendement du dividende se compare à la moyenne de 4,0% affichée par ses homologues européens.

Risques liés à notre argumentaire d'investissement :

- La reprise est incertaine dans le secteur de la distribution en Asie, compte tenu du tournant politique Chinois, où CA d'investi en masse.
- Tout ralentissement économique imprévu retarderait les entrées en bourse des activités Brésil et Carmila (unité de gestion immobilière des centres commerciaux attenants) en France, pesant alors sur le cours du titre.
- Toute détérioration des conditions macroéconomiques liées au secteur européen de la distribution, notamment en France, en Espagne, en Belgique et en Italie, affecterait les prévisions de croissance de CA.
- Les effets de change défavorables en Amérique latine (18% des ventes), notamment la dépréciation du BRL et de l'ARS, représentent une menace directe pour le chiffre d'affaires. La région a souffert d'un effet de change négatif de 7,2% au troisième trimestre 2016, principalement dû à la dépréciation de l'ARS face à l'EUR.

Description	Actuel
Devise	Euro
Cap. Boursière (mds)	18.09
Prix	24.28
Plus bas 52 sem.	20.90
Plus haut 52 sem.	30.78
Profitabilité	**2017(e)**
Marge	1.69
ROA	2.82
ROE	11.79
ROC *	4.28
Valorisation	
Cours / Benefices 2017(e)	13.28
Cours / Chiffre d'affaires 2017(e)	0.23
Cours / Valeur Comptable 2017(e)	1.56
Rendement	
Rendement du dividende 2017(e)	3.37

**Donnée à l'exercice (n-1)*

Sources: SGPB & FactSet

ZOOM : CASINO, GUICHARD-PERRACHON SA (CO-FR) ACHETER – OBJECTIF DE COURS : 51,00 EUR

Description de la société

Le groupe Casino est un détaillant français présentant un modèle multi-format, multi-enseigne et multi-canal. Casino regroupe plus de 15 300 points de vente en France et à l'étranger, y compris en Argentine, au Brésil, en Colombie, dans l'Océan indien, en Uruguay et en Afrique. Les activités internationales de Casino passent notamment par des filiales cotées, comme GPA au Brésil et Éxito en Colombie.

Argumentaire d'investissement :

- Casino s'emploie à alléger sérieusement son bilan via une réorganisation en Amérique latine (la vente de 20% des parts de GPA à Éxito a contribué à hauteur de 1,6 milliard EUR en 2015) et la cession de ses actifs asiatiques secondaires (4,2 milliards EUR générés au premier semestre 2016). Son endettement net devrait reculer de 40% en glissement annuel, pour s'établir à 3,7 milliards EUR en 2016. Casino devrait ainsi être en mesure d'améliorer sa structure capitalistique et bénéficier d'une meilleure flexibilité financière pour sa croissance.
- L'accent mis sur la croissance rentable en France et le développement de son portefeuille multi-format sur les marchés à forte croissance (Amérique latine) représentent des facteurs positifs à long terme. Casino fait en sorte d'optimiser ses actifs via la vente des magasins non rentables, le transfert des magasins sous-performants à des franchisés et le déploiement accéléré de la vente mobile et de la vente à emporter.
- Casino a créé une centrale d'achats commune avec Conforama en France pour les produits non alimentaires. Ce rapprochement prévu pour 2017 donnera lieu à des synergies à long terme. Compte tenu de ces évolutions positives, nous confirmons notre objectif de cours de 51,00 EUR.

Politique actionnariale :

- Le BPA de Casino s'est maintenu à 3,12 EUR entre 2013 et 2015 et devrait progressivement atteindre 3,18 EUR d'ici 2018.
- Le taux de distribution moyen s'est établi à 70% entre 2011 et 2015. Il est estimé à 132,6% pour 2016, évolution nettement favorisée par l'amélioration considérable du rendement du FTD de -1,1% en 2015 à 14,4% en 2016. En France, le FTD devrait dépasser 200 millions EUR, déduction faite des dépenses d'investissement et des dividendes.

Le rendement du dividende de Casino estimé pour 2016 (7,5%) est supérieur à la moyenne de ses homologues européens (3,3%).

Risques liés à notre argumentaire d'investissement :

- L'incapacité à atteindre l'objectif de Casino sur le segment de la distribution en France risquerait de peser sur le cours du titre.
- Tout ralentissement économique important au Brésil, notamment dans le secteur non alimentaire, nuirait à ses activités sur le segment de l'électronique en Amérique latine, ainsi qu'à l'activité de Cnova (e-commerce). Les promotions intensives dans les hypermarchés Extra en Amérique latine pourraient peser sur la marge opérationnelle.
- Toute détérioration du contexte macroéconomique dans le secteur de la distribution alimentaire en France affecterait les prévisions de croissance de Casino. Le chiffre d'affaires issu de la distribution en France a reculé de 1,5% en glissement annuel et 0,2% en glissement mensuel en août.

Description	Actuel
Devise	Euro
Cap. Boursière (mds)	5.18
Prix	47.02
Plus bas 52 sem.	34.38
Plus haut 52 sem.	56.68
Profitabilité	**2017(e)**
Marge	0.91
ROA	1.22
ROE	5.46
ROC *	-0.49
Valorisation	
Cours / Benefices 2017(e)	14.60
Cours / Chiffre d'affaires 2017(e)	0.12
Cours / Valeur Comptable 2017(e)	0.80
Rendement	
Rendement du dividende 2017(e)	6.67

**Donnée à l'exercice (n-1)*

Sources: SGPB & FactSet

Tableau de bord et listes de convictions - performances

Listes de convictions[2] & indices

24/10/2016	Date de Lancement		Perf. Hebdo	YTD
CL Global	**14/09/2009**	**50.6%**	**0.9%**	**-1.8%**
CL Asie	22/02/2016	-0.5%	2.0%	-22.9%[1]
CL Europe	10/03/2010	27.9%	1.1%	-8.0%
CL US	10/03/2010	43.6%	1.8%	-1.0%
CL Emergents	22/02/2016	25.5%	0.7%	50.7%[1]
CL Dividendes	05/02/2015	-1.3%	1.8%	-1.7%
MSCI AC World	**14/09/2009**	**46.0%**	**1.3%**	**3.9%**
MSCI AC Asia Pacific	22/02/2016	13.5%	0.8%	2.9%
MSCI Europe	10/03/2010	29.9%	2.1%	-5.4%
SPX Index	10/03/2010	87.8%	1.2%	5.3%
MSCI Emerging Markets	22/02/2016	22.5%	2.6%	15.6%
MSCI World High Dividend Yield	02/05/2015	1.7%	0.1%	6.7%

Sources: SGPB & FactSet

Performances des secteurs du MSCI AC World

24/10/2016	Perf. Hebdo	YTD	52 Semaines Glissantes	
			Bas	Haut
MSCI AC WORLD	**1.3%**	**3.9%**	**18.1%**	**-2.3%**
Financières	2.4%	-0.1%	22.3%	-4.4%
Matériaux	2.1%	17.3%	37.9%	-1.9%
Techno. de l'information	2.0%	12.6%	29.9%	-0.4%
Consommation Cyclique	1.9%	0.6%	17.0%	-3.7%
Energie	1.1%	17.2%	40.5%	-1.7%
Services aux Collectivités	0.8%	4.5%	10.6%	-7.2%
Industrie	0.6%	6.7%	20.4%	-3.0%
Consommation non cyclique	0.2%	3.2%	11.3%	-5.2%
Santé	0.0%	-6.6%	7.3%	-9.0%
Telecommunication	-1.4%	0.1%	8.3%	-8.9%

Sources: SGPB & FactSet

Styles de gestion[3]

24/10/2016	Perf. Hebdo	YTD	52 Semaines Glissantes	
			Bas	Haut
MSCI AC WORLD	**1.3%**	**3.9%**	**18.1%**	**-2.3%**
MSCI World Value	1.1%	3.4%	16.8%	-2.3%
MSCI World Growth	1.1%	1.8%	15.5%	-2.7%
MSCI World Small Cap	1.0%	6.2%	22.8%	-3.1%
MSCI World Large Cap	1.2%	3.8%	17.8%	-2.1%

Sources: SGPB & FactSet

[1] **Performance depuis le 22/02/2016.**
[2] **Le contenu des listes de convictions est détaillé dans les pages suivantes.**
[3] **Les styles de gestion sont définis selon les normes MSCI présentées dans le Glossaire.**

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les montants indiqués ci-dessus n'incluent ni commissions, des redevances ou autres charges qui doivent se rajouter en cas de réalisation d'une opération.

Liste de convictions globales…

Définition de la liste

- La liste contient les convictions des experts actions de Société Générale Private Banking et se compose exclusivement de sociétés cotées recommandées à l'achat.
- La sélection est issue de l'univers d'investissement de Société Générale Private Banking.
- Toute mise à jour de la liste est communiquée par le biais d'une publication "Changement de la liste de convictions".

AMERIQUE DU NORD

Alphabet Inc (GOOGL-US)
Apple Inc (AAPL-US)
Check Point Software Technologies Ltd (CHKP-US)
Citigroup Inc (C-US)
Facebook, Inc. Class A (FB-US)
Oracle Corp (ORCL-US)
Pfizer Inc. (PFE-US)
Thermo Fisher Scientific Inc (TMO-US)
Walt Disney Co (DIS-US)

EUROPE

BNP Paribas SA (BNP-FR)
Bayer AG (BAYN-DE)
Cie de St-Gobain SA (SGO-FR)
Danone SA (BN-FR)
ING Groep NV (INGA-NL)
LVMH SE (MC-FR)
Novartis AG (NOVN-CH)
Pernod Ricard SA (RI -FR)
Schneider Electric SE (SU-FR)
WPP Plc (WPP-GB)

ASIE

Alibaba Group Holding Ltd (BABA -US)
Japan Airlines (9201-JP)
Japan Tobacco Inc (2914-JP)
Mitsubishi UFJ Financial Group (8306-JP)
Samsung Electronics Co Ltd (SMSN-GB)

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les montants indiqués ci-dessus n'incluent ni commissions, des redevances ou autres charges qui doivent se rajouter en cas de réalisation d'une opération.

…& performance historique

Liste de convictions globales

24/10/2016

Code	Nom Entreprise	Cours	Perf.*	Objectif de cours **	Potentiel	Industrie	Entrée le
BABA-US	Alibaba Group Holding Ltd.	104.50	8%	109.00	4%	Technologies de l'Information	19/01/2015
GOOGL-US	Alphabet Inc. Class A	835.74	36%	850.00	2%	Technologies de l'Information	25/08/2015
AAPL-US	Apple Inc.	117.65	28%	125.00	6%	Technologies de l'Information	19/06/2014
BAYN-DE	Bayer AG	91.05	-24%	119.00	31%	Santé	09/09/2015
BNP-FR	BNP Paribas SA Class A	52.69	32%	52.00	-1%	Finance	04/04/2013
CHKP-US	Check Point Software Technologies Ltd.	78.38	2%	98.00	25%	Technologies de l'Information	11/02/2015
SGO-FR	Compagnie de Saint-Gobain SA	39.23	-2%	51.00	30%	Industrie	29/04/2015
C-US	Citigroup Inc	49.58	-2%	57.00	15%	Finance	16/10/2013
BN-FR	Danone SA	62.77	4%	77.00	23%	Consommation Non Cyclique	16/06/2016
FB-US	Facebook, Inc. Class A	133.28	8%	150.00	13%	Technologies de l'Information	29/07/2016
INGA-NL	ING Groep NV	11.98	10%	13.40	12%	Finance	10/06/2014
9201-JP	Japan Airlines Co., Ltd.	3,080.00	-26%	3,800.00	23%	Industrie	11/09/2015
2914-JP	Japan Tobacco Inc.	3,875.00	49%	4,650.00	20%	Consommation Non Cyclique	08/01/2013
MC-FR	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	168.00	3%	190.00	13%	Consommation Cyclique	04/06/2015
8306-JP	Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc.	520.30	10%	720.00	38%	Finance	10/01/2013
NOVN-CH	Novartis AG	74.60	-6%	94.00	26%	Santé	02/08/2016
ORCL-US	Oracle Corporation	38.27	27%	49.00	28%	Technologies de l'Information	24/06/2013
RI-FR	Pernod Ricard SA	109.20	6%	120.00	10%	Consommation Non Cyclique	19/01/2015
PFE-US	Pfizer Inc.	32.13	-9%	42.00	31%	Santé	18/08/2016
SMSN-GB	Samsung Electronics Co., Ltd.	698.00	10%	810.00	16%	Technologies de l'Information	09/02/2015
SU-FR	Schneider Electric SE	63.13	2%	73.00	16%	Industrie	30/06/2015
TMO-US	Thermo Fisher Scientific Inc.	153.11	22%	179.00	17%	Santé	11/02/2015
DIS-US	Walt Disney Company	93.37	-6%	120.00	29%	Consommation Cyclique	08/01/2016
WPP-GB	WPP Plc	1,721.00	142%	2,080.00	21%	Consommation Cyclique	27/07/2011

Performance de la liste depuis la création: 50.6%

Potentiel d'appréciation: 27.9%

Sources: SGPB & FactSet

** Performance depuis création*

*** Objectif de cours prévisionnel à 12 mois déterminé par les experts actions SGPB*

Commentaire hebdomadaire

- La liste de convictions globales a affiché une performance positive de 0,9% la semaine passée, sous-performant l'indice MSCI AC World qui a clôturé en hausse de 1,3%.
- Le titre le plus performant de la semaine a été BNP Paribas, en hausse de 8,6%, suivi par ING Group, qui a gagné 5,7%. Parallèlement, Japan Tobacco et WPP ont été les titres les moins performants, en baisse de 5,8% et 4,7% respectivement.
- La liste offre un potentiel de hausse de 27,9%, étant donné les objectifs de cours de nos experts actions.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les montants indiqués ci-dessus n'incluent ni commissions, des redevances ou autres charges qui doivent se rajouter en cas de réalisation d'une opération.

Liste de convictions dividendes

Méthode retenue

- La liste contient les convictions des experts actions de Société Générale Private Banking et se compose exclusivement des sociétés cotées recommandées à l'achat, distribuant des dividendes.
- La sélection priorise la génération d'un revenu par les dividendes.
- La sélection est issue de l'univers d'investissement de Société Générale Private Banking.
- Toute mise à jour impactant la liste est communiquée par le biais d'une publication "Changement de la liste de convictions".

24/10/2016

FactSet Code	Nom Entreprise	Rendement du dividende*	Cours	Perf.**	Objectif de cours ***	Potentiel	Industrie	Entrée le
CS-FR	AXA SA	5.8%	20.84	8%	20.50	-2%	Finance	05/02/2015
CVX-US	Chevron Corporation	4.3%	100.66	1%	112.00	11%	Energie	23/06/2015
KO-US	Coca-Cola Company	3.4%	42.56	2%	48.00	13%	Consommation Non Cyclique	05/02/2015
ENEL-IT	Enel SpA	5.0%	3.91	-1%	4.64	19%	Services aux Collectivités	25/08/2015
ENGI-FR	ENGIE SA	5.9%	13.19	-31%	21.00	59%	Services aux Collectivités	05/02/2015
GSK-GB	GlaxoSmithKline plc	4.9%	1,641.00	9%	1,860.00	13%	Santé	05/02/2015
INGA-NL	ING Groep NV	5.8%	11.98	-9%	13.40	12%	Finance	06/10/2015
LLOY-GB	Lloyds Banking Group	6.1%	54.97	-25%	64.00	16%	Finance	26/11/2015
RDSA-NL	Royal Dutch Shell Plc	7.2%	23.24	-16%	26.20	13%	Energie	19/05/2015
SU-FR	Schneider Electric SE	3.4%	63.13	2%	73.00	16%	Industrie	30/06/2015
VIE-FR	Veolia Environnement SA	4.3%	19.88	21%	25.00	26%	Services aux Collectivités	05/02/2015
DG-FR	VINCI SA	3.2%	67.73	36%	77.00	14%	Industrie	05/02/2015

Performance de la liste depuis la création: -1.3%

Potentiel d'appréciation: 17.1%

Sources: SGPB & FactSet

** Estimation du rendement du dividende pour les 12 prochains mois (moyenne des estimations des contributeurs au consensus FactSet)*

*** Performance depuis création*

**** Objectif de cours prévisionnel à 12 mois déterminé par les experts actions SGPB*

Rendement des dividendes des marchés:	
FTSE 100	4.4%
Euro Stoxx50	3.9%
Straits Times Index	3.9%
SMI	3.8%
Bovespa Index	2.7%
S&P 500	2.2%
Nikkei 225	2.0%

Sources: SGPB & FactSet

** Estimation du rendement du dividende pour les 12 prochains mois (moyenne des estimations des contributeurs au consensus FactSet)*

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les montants indiqués ci-dessus n'incluent ni commissions, des redevances ou autres charges qui doivent se rajouter en cas de réalisation d'une opération.

Marchés émergents

Liste de Convictions

24/10/2016

Code	ADR/GDR*	Nom Entreprise	Cours	Perf.**	Objectif de cours ***	Potentiel	Industrie	Entrée le
BABA-US	BABA-US	Alibaba Group Holding Ltd.	104.50	52%	109.00	4%	Technologies de l'Information	22/02/2016
BBL.R-TH	-	Bangkok Bank Public Company	163.50	3%	240.00	47%	Finance	22/02/2016
012330-KR	-	Hyundai Mobis Co., Ltd	261,500.00	1%	320,000.00	22%	Consommation Cyclique	22/02/2016
SMSN-GB	SMSN-GB	Samsung Electronics Co., Ltd.	698.00	45%	810.00	16%	Technologies de l'Information	22/02/2016
		Performance de la liste depuis la création:	**25.5%**					
		Potentiel d'appréciation:	**26.1%**					

Sources: SGPB & FactSet

** Quand disponible, ADR/GDR le plus liquide. ** Performance depuis création*

**** Objectif de cours prévisionnel à 12 mois déterminé par les experts actions SGPB*

Performances des marchés

24/10/2016	Indice EM	Perf. hebdo	YTD
MXEF Index	MSCI Emerging (USD)	2.6%	15.6%
MSEUEMEA Index	MSI EMEA (USD)	3.3%	14.5%
MXLA Index	MSCI LATAM (USD)	4.1%	43.2%
MXMS Index	MSCI Emerging Asia (USD)	2.2%	11.5%
MXRU Index	MSCI Russia	1.5%	28.5%
MXBR Index	MSCI Brazil	4.2%	80.9%
MXIN Index	MSCI India	-1.0%	7.4%

Sources: SGPB & FactSet

Faits marquants

La semaine dernière, la liste de convictions EM affichait une performance positive de 0,7%, sous-performant l'indice MSCI EM qui augmentait de 2,6%. Bangkok Bank était le titre le plus performant, en hausse de 3,2%. Parallèlement, Hyundai Mobis était le titre le moins performant, en baisse de 1,5%.

Indice MSCI Emerging Markets (USD)

Sources: SGPB & FactSet

Temps forts Macroéconomiques

Chine: la dynamique de croissance du PIB se maintient au 3ème trimestre 2016

Le PIB chinois s'est accru de 6,7% au 3ème trimestre 2016, maintenant la dynamique du 1er et 2ème trimestre. La croissance a été soutenue par une augmentation des dépenses gouvernementales, par l'investissement en capital fixe et par la vente au détail tandis que la production industrielle s'est réduite. Le gouvernement chinois a estimé que la croissance de son PIB sera comprise entre 6,5 et 7% en 2016.

Russie : le taux de chômage reste stable au mois de Septembre

Le taux de chômage russe reste inchangé en glissement mensuel au mois de septembre 2016, en ligne avec les estimations du consensus. Les salaires nominaux ont augmenté de 9,4% en année glissante tandis que les salaires réels ont progressé de 2,8%. Le revenu disponible réel a baissé de 2,8% ce mois-ci contre 8,2% au mois d'août.

Source: FactSet

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les montants indiqués ci-dessus n'incluent ni commissions, des redevances ou autres charges qui doivent se rajouter en cas de réalisation d'une opération.

Listes de convictions régionales

Définition de la liste

- La liste contient les convictions des experts actions de Société Générale Private Banking et se compose exclusivement des sociétés cotées recommandées à l'achat.
- La sélection est issue de l'univers d'investissement de Société Générale Private Banking.
- Toute mise à jour impactant la liste est communiquée par le biais d'une publication "Changement de la liste de convictions".

Asie Pacifique DM[1]

24/10/2016

Code	Nom Entreprise	Cours	Perf.*	Objectif de cours **	Potentiel	Industrie	Entrée le
1299-HK	AIA Group Limited	52.70	32%	60.00	14%	Finance	22/02/2016
4503-JP	Astellas Pharma Inc.	1,579.00	0%	2,210.00	40%	Santé	22/02/2016
5108-JP	Bridgestone Corporation	3,942.00	-1%	4,000.00	1%	Consommation Cyclique	22/02/2016
9201-JP	Japan Airlines Co., Ltd.	3,080.00	-27%	3,800.00	23%	Industrie	22/02/2016
2914-JP	Japan Tobacco Inc.	3,875.00	-15%	4,650.00	20%	Consommation Non Cyclique	22/02/2016
8306-JP	Mitsubishi UFJ Financial	520.30	9%	720.00	38%	Finance	22/02/2016
8801-JP	Mitsui Fudosan Co., Ltd.	2,350.50	-11%	2,910.00	24%	Finance	22/02/2016
O39-SG	Oversea-Chinese Banking Corp.	8.60	8%	12.10	41%	Finance	22/02/2016

Performance de la liste depuis la création: -0.5%

Potentiel d'appréciation: 24.9%

Sources: SGPB & FactSet

** Performance depuis création*

*** Objectif de cours prévisionnel à 12 mois déterminé par les experts actions SGPB*

[1] **DM: Marchés développés (Australie, Hong Kong, Japon, Nouvelle Zélande, Singapour)**

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les montants indiqués ci-dessus n'incluent ni commissions, des redevances ou autres charges qui doivent se rajouter en cas de réalisation d'une opération.

Europe

24/10/2016

Code	Nom Entreprise	Cours	Perf.*	Objectif de cours **	Potentiel	Industrie	Entrée le
ADEN-CH	Adecco Group AG	58.65	-13%	78.00	33%	Industrie	17/12/2015
AIR-FR	Airbus Group SE	54.83	-2%	69.00	26%	Industrie	25/08/2015
ATO-FR	Atos SE	97.14	13%	101.00	4%	Technologies de l'Information	27/07/2016
BAYN-DE	Bayer AG	91.05	-24%	119.00	31%	Santé	09/09/2015
BNP-FR	BNP Paribas SA Class A	52.69	32%	52.00	-1%	Finance	04/04/2013
SGO-FR	Compagnie de Saint-Gobain SA	39.23	-2%	51.00	30%	Industrie	29/04/2015
BN-FR	Danone SA	62.77	4%	77.00	23%	Consommation Non Cyclique	16/06/2016
CA-FR	Carrefour SA	24.28	12%	26.50	9%	Consommation Non Cyclique	03/08/2016
EOAN-DE	E.ON SE	6.70	-30%	12.00	79%	Services aux Collectivités	13/10/2015
ENG-ES	Enagas SA	25.90	1%	31.00	20%	Services aux Collectivités	08/01/2016
ENEL-IT	Enel SpA	3.91	-1%	4.64	19%	Services aux Collectivités	25/08/2015
FME-DE	Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	75.98	-3%	90.00	18%	Santé	08/01/2016
INGA-NL	ING Groep NV	11.98	10%	13.40	12%	Finance	10/06/2014
MC-FR	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	168.00	3%	190.00	13%	Consommation Cyclique	04/06/2015
NOVN-CH	Novartis AG	74.60	-6%	94.00	26%	Santé	02/08/2016
RI-FR	Pernod Ricard SA	109.20	6%	120.00	10%	Consommation Non Cyclique	19/01/2015
PUB-FR	Publicis Groupe SA	62.21	3%	77.00	24%	Consommation Cyclique	01/12/2015
DSM-NL	Royal DSM NV	61.13	2%	76.00	24%	Matériaux	04/08/2016
SU-FR	Schneider Electric SE	63.13	2%	73.00	16%	Industrie	30/06/2015
SOLB-BE	Solvay SA	104.70	13%	108.00	3%	Matériaux	08/05/2016
VIE-FR	Veolia Environnement SA	19.88	11%	25.00	26%	Services aux Collectivités	08/04/2015
WDI-DE	Wirecard AG	44.21	14%	50.00	13%	Technologies de l'Information	08/05/2015
WIZZ-GB	Wizz Air Holdings Plc	1,519.00	-15%	2,150.00	42%	Industrie	06/11/2015
WPP-GB	WPP Plc	1,721.00	142%	2,080.00	21%	Consommation Cyclique	27/07/2011

Performance de la liste depuis la création: 27.9%

Potentiel d'appréciation: 27.6%

Sources: SGPB & FactSet

** Performance depuis création*

*** Objectif de cours prévisionnel à 12 mois déterminé par les experts actions SGPB*

Etats-Unis

24/10/2016

Code	Nom Entreprise	Cours	Perf.*	Objectif de cours **	Potentiel	Industrie	Entrée le
GOOGL-US	Alphabet Inc. Class A	835.74	36%	850.00	2%	Technologies de l'Information	25/08/2015
AAPL-US	Apple Inc.	117.65	28%	125.00	6%	Technologies de l'Information	19/06/2014
AVGO-US	Broadcom Limited	176.55	13%	190.00	8%	Technologies de l'Information	20/06/2016
CHKP-US	Check Point Software Technologies Ltd.	78.38	2%	98.00	25%	Technologies de l'Information	11/02/2015
C-US	Citigroup Inc	49.58	-2%	57.00	15%	Finance	16/10/2013
KO-US	Coca-Cola Company	42.56	14%	48.00	13%	Consommation Non Cyclique	04/10/2013
CVS-US	CVS Health Corporation	88.00	-11%	117.00	33%	Consommation Non Cyclique	25/09/2015
FB-US	Facebook, Inc. Class A	133.28	8%	150.00	13%	Technologies de l'Information	29/07/2016
GILD-US	Gilead Sciences, Inc.	74.15	-8%	125.00	69%	Santé	12/06/2014
MRK-US	Merck & Co., Inc.	60.75	-4%	73.00	20%	Santé	22/08/2016
ORCL-US	Oracle Corporation	38.27	27%	49.00	28%	Technologies de l'Information	24/06/2013
PFE-US	Pfizer Inc.	32.13	-9%	42.00	31%	Santé	18/08/2016
TMO-US	Thermo Fisher Scientific Inc.	153.11	22%	179.00	17%	Santé	11/02/2015
DIS-US	Walt Disney Company	93.37	-6%	120.00	29%	Consommation Cyclique	08/01/2016
ZTS-US	Zoetis Inc	51.03	2%	58.00	14%	Santé	17/10/2016

Performance de la liste depuis la création: 43.6%

Potentiel d'appréciation: 30.6%

Sources: SGPB & FactSet

** Performance depuis création*

*** Objectif de cours prévisionnel à 12 mois déterminé par les experts actions SGPB*

Convictions par secteurs

	Nom	Code FactSet
Consommation cyclique	Bridgestone Corp	5108-JP
	Hyundai Mobis Co Ltd	012330-KR
	LVMH SE	MC-FR
	Publicis Groupe	PUB-FR
	Walt Disney Co	DIS-US
	WPP PLC	WPP-GB
Consommation non-cyclique	Carrefour SA	CA-FR
	Coca-Cola	KO-US
	CVS Health Corp	CVS-US
	Danone SA	BN-FR
	Japan Tobacco Inc	2914-JP
	Pernod Ricard SA	RI-FR
Energie	Chevron Corp	CVX-US
	Royal Dutch Shell Plc	RDSA-NL
Finance	AIA Group Ltd	1299-HK
	AXA SA	CS-FR
	Bangkok Bank PCL	BBL-TH
	BNP Paribas SA	BNP-FR
	Citigroup Inc	C-US
	ING Groep NV	INGA-NL
	Lloyds Banking Group Plc	LLOY-GB
	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	8306-JP
	Mitsui Fudosan Co Ltd	8801-JP
	Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	O39-SG
Santé	Astellas Pharma	4503-JP
	Bayer AG	BAYN-DE
	Fresenius Medical Care & Co KGaA	FME-DE
	Gilead Sciences Inc	GILD-US
	GlaxoSmithKline Plc	GSK-GB
	Merck & Co., Inc.	MRK-US
	Novartis AG	NOVN-CH
	Pfizer Inc.	PFE-US
	Thermo Fisher Scientific Inc	TMO-US
	Zoetis Inc	ZTS-US
Industrie	Adecco SA	ADEN-CH
	Airbus Group SE	AIR-FR
	Cie de St-Gobain	SGO-FR
	Japan Airlines Co Ltd	9201-JP
	Schneider Electric SE	SU-FR
	Vinci SA	DG-FR
	Wizz Air Holdings Plc	WIZZ-GB
Technologie de l'information	Alibaba Group Holding Ltd	BABA-US
	Alphabet Inc	GOOGL-US
	Apple Inc	AAPL-US
	Atos SE	ATO-FR
	Broadcom Ltd	AVGO-US
	Check Point Software Technologies Ltd	CHKP-US
	Facebook, Inc. Class A	FB-US
	Oracle Corp	ORCL-US
	Samsung Electronics Co Ltd	SMSN-GB
	Wirecard AG	WDI-DE
Matériaux	Royal DSM NV	DSM-NL
	Solvay SA	SOLB-BE
Services aux collectivités	E.ON SE	EOAN-DE
	Enagas SA	ENG-ES
	Enel SpA	ENEL-IT
	Engie SA	ENGI-FR
	Veolia Environment SA	VIE-FR

Contacts

Jérôme Matt
Responsable de Equity Solutions
Paris
jerome.matt@socgen.com

Thomas Hinault
Expert Actions, Paris
thomas.hinault@socgen.com

Mathieu Balleron, CAIA
Expert Actions, Paris
mathieu.balleron@socgen.com

Danny Van Quaethem
Responsable local de Equity Solutions
Belgique
danny.vanquaethem@sgpriv.be

Kristof De Graeve
Expert Actions, Belgique
kristof.degraeve@sgpriv.be

Shishir Malik
Responsable de Equity Solutions
Bangalore
shishir.malik@socgen.com

Système de notation

Définitions des recommandations:

Acheter	Valeur dont la performance devrait être supérieure à celle l'indice MSCI relatif à son secteur sur un horizon d'investissement à 12 mois, sur la base des estimations de nos experts actions.
Neutre	Valeur dont la performance devrait être égale à celle l'indice MSCI relatif à son secteur sur un horizon d'investissement à 12 mois, sur la base des estimations de nos experts actions.
Vendre	Valeur dont la performance devrait être inférieure à celle l'indice MSCI relatif à son secteur sur un horizon d'investissement à 12 mois, sur la base des estimations de nos experts actions.
Restriction	Valeur suivie mais sans formulation de recommandation ou d'objectif de prix en raison d'une transaction en cours entre Société Générale et ladite société.

Notation du risque produit

La catégorie du produit pour les actions unitaires est notée '4'.

Dans le but d'attirer l'attention des clients potentiels sur le risque lié à chaque solution d'investissement, Société Générale Private Banking a classé chaque produit en fonction de son niveau de risque spécifique, sur une échelle de risque allant du niveau le moins risqué au niveau le plus risqué. Cette classification de risques représente un indicateur de risque interne à Société Générale Private Banking. Il existe cinq niveaux de risque, de R0 (risque le plus faible) à R4 (risque le plus élevé) :

Par exemple, la mention « Niveau de Risque R1 » correspond à un profil de risque défensif. Ces indicateurs se fondent sur la Value at Risk 95% 1 an (VaR). La VaR correspond au montant maximal que le portefeuille considéré peur perdre dans des conditions normales de marché sur une période donnée avec une probabilité donnée. Si la VaR 95% 1 an s'élève à y%, cela signifie que la probabilité que le portefeuille ne perde pas plus de y% de sa valeur en 1 an s'élève à 95%.

Niveaux de risque	Pertes
0 - Très Faible	95% de probabilité que le produit ne soit pas déprécié dans 1 an
1 - Faible	95% de probabilité que le produit perde moins de 5% de sa valeur dans 1 an
2- Moyen	95% de probabilité que le produit perde moins de 15% de sa valeur dans 1 an
3 - Elevé	95% de probabilité que le produit perde moins de 30% de sa valeur dans 1 an
4 - Très Elevé	Au moins 5% de probabilité que le produit perde plus de 30% de sa valeur dans 1 an

Notifications relatives à MSCI

Les informations fournies par MSCI sont la propriété exclusive de Morgan Stanley Capital International Inc (MSCI). Ces informations et toute autre propriété intellectuelle de MSCI ne peut être reproduite, rediffusée ou utilisée pour créer des produits financiers incluant des indices sans l'accord préalable et écrit de MSCI. Ces informations sont fournies « en l'état ». L'utilisateur assume entièrement le risque lié à l'utilisation faite de ces informations.

MSCI, ses filiales ainsi que tout tiers impliqué ou associé au calcul ou à la compilation des informations mentionnées ne donnent aucune garantie quant à l'origine, l'exactitude, l'exhaustivité, la valeur commerciale ou l'adéquation à un usage particulier des informations fournies. Sans préjudice de ce qu'il précède, en aucun cas MSCI, l'une de ses filiales ou tout autre tiers impliqué ou associé, au calcul ou à la compilation des informations, ne saurait être tenu responsable des dommages liés à ces informations.

MSCI, Morgan Stanley Capital International et les indices MSCI sont des marques de service de MSCI et de ses filiales ainsi que toute autre terme similaire qui pourrait être fourni ou approuvé en avance par MSCI.

Méthodologie de calcul

Calcul de la performance

Lors de la création de la liste de convictions, tous les cours des sociétés incluses dans la liste sont recalculés en base 100. La liste de convictions est équipondérée de telle sorte que la performance de la liste équivaut à la moyenne des performances individuelles des titres qui la composent.

La sélection est faite en utilisant l'approche ascendante (bottom-up) et ne peut pas être lue comme une construction de portefeuille.

La performance de la liste de convictions et de ses membres est calculée chaque semaine et est basée sur les cours de clôture du lundi ou sur les cours du dernier jour ouvré si le lundi était un jour férié. Les niveaux de cours en base 100 de tous les membres de la liste de convictions sont calculés en appliquant la variation de cours de chaque action (cours actuel / cours de la semaine passée) aux cours correspondants en base 100 de la semaine précédente. Le niveau en base 100 de la liste de convictions est obtenu comme une moyenne des cours en base 100 de tous les membres de la liste de convictions.

Changement de la liste de convictions

En cas de changement opéré dans la liste de convictions, tel que l'ajout d'un nouveau membre ou le retrait d'un membre existant, la performance sera calculée de la façon décrite ci-dessus. Pour un ajout ou un retrait d'un des membres, le prix de clôture de la veille de l'annonce de la décision est utilisé. Après modification de la liste, tous les membres sont à nouveau equipondérés.

Mesure de la performance

Hebdomadaire : variation en pourcentage du niveau actuel en base 100 par rapport au niveau en base 100 de la semaine précédente.
YTD : variation en pourcentage du niveau actuel en base 100 par rapport au niveau en base 100 du début de l'année en cours.
Depuis la création : variation en pourcentage du niveau actuel en base 100 par rapport à l'origine.
Depuis l'ajout (membres de la liste de convictions) : variation en pourcentage du niveau en base 100 par rapport au niveau en base 100 au moment de l'ajout du titre à la liste de convictions.

Calcul du potentiel de hausse

Des membres de la liste: Est le rapport en pourcentage entre l'objectif de cours et le cours de bourse actuel.
De la liste de convictions : Est la moyenne des potentiels de hausse de cours des membres de la liste.

Operations sur titres

Paiement du dividende : la méthodologie de calcul de performance ne prend pas en compte l'impact des paiements de dividendes. Par conséquent, la performance des listes de convictions est purement basée sur le calcul de rendement des prix.
Fractionnement d'actions : pour prendre en compte l'effet de fractionnement d'actions, nous ajustons l'objectif de cours par le même ratio que celui utilisé lors du fractionnement d'actions.

Benchmarking

La performance de la liste de convictions est comparée aux benchmarks relatifs suivants afin de déterminer la sur/sous performance :
Global CL (Conviction List) : MSCI AC World
Deveoped Asia-Pacific CL : MSCI AC Asia Pacific
European CL : MSCI Europe
US CL : S&P 500
Emerging CL : MSCI Emerging Markets
Dividend CL : MSCI World High Dividend Yield

Glossaire et définitions (1/2)

L'univers d'investissement de Société Générale Private Banking

Société Générale Private Banking définit et maintient l'univers d'investissement qui vise à assurer la liquidité ainsi que la couverture significative des sociétés faisant l'objet d'investissement potentiel. L'univers d'investissement est conforme aux règles définies comme suit:

- **Les émetteurs font partie des indices MSCI :** Les composantes des indices retenus couvrent les marchés des pays développés et émergents avec une précision particulière (la capitalisation boursière moyenne) pour l'Allemagne, la Belgique, la France, l'Angleterre et la Suisse.
- **Capitalisation boursière :** Pour éviter la considération des sociétés dont la capitalisation boursière peut être trop faible pour les investissements potentiels des clients et/ou des gérants, seules les sociétés dont la capitalisation boursière est supérieure à 500 millions d'euros sont retenues.
- **Liquidité :** Pour assurer la liquidité minimale d'investissements, seules les titres avec un volume moyen quotidien de transactions supérieur à 300 000 euros sont sélectionnés.
- **Information financière fiable :** Seuls les titres couverts par au moins trois sociétés d'analyse sell-side sont inclus dans l'univers d'investissement.
- **Politique de responsabilité sociale et environnementale de SG Group :** Société Générale a définit un cadre pour la responsabilité sociale et environnementale qui établit des restrictions sur les titres cotés identifiés par SG Group qui sont supprimés de l'univers d'investissement.

L'univers recommandé de Société Générale Private Banking

L'univers recommandé de SGPB se compose de sociétés issues de l'univers d'investissement tel que définit ci-dessus. Les titres qui le composent sont sélectionnés par Equity Solutions. Il n'existe pas de limite supérieure ou inférieure au nombre de titres dans cet univers recommandé. Aucune contrainte géographique ou sectorielle est appliquée. Une société de l'univers recommandé peut faire l'objet d'un changement de recommandation sur décision de l'expert actions de Equity Solutions suivant cette valeur. Lorsque la recommandation d'un titre est dégradée à "Vendre", celui-ci fait l'objet d'un suivi durant 3 mois. A l'issue de ce délai, un message "couverture terminée" est alors émis par Equity Solutions.

Termes financiers et acronymes

ADR (American Depositary Receipt) : Certificat négociable sur le marché américain, émis par une banque américaine, et qui est constitué d'une ou plusieurs actions de société cotée sur une bourse étrangère. Les ADR sont libellés en dollars américains avec les titres sous-jacents détenus par les institutions financières américaines à l'étranger.

ARP (Actifs à Risques Pondérés) : une mesure de l'actif d'une banque pondéré selon le niveau de risque qu'il comporte. Il s'agit de la pondération de toute exposition (hors-bilan inclus). L'indicateur est souvent utilisé pour calculer le ratio du capital à risque qui représente le rapport entre le capital d'une banque et son actif à risques pondérés.

BENCHMARK : un indice boursier ou obligataire d'un marché ou d'un segment particulier du marché qui est calculé pour servir comme référence d'évaluation de la performance des actions, des fonds commun de placement ou des gestionnaires de portefeuilles.

BFR (Besoin en fonds de roulement) : la différence entre l'actif et le passif courant d'une société qui indique si elle a suffisamment d'actifs afin de couvrir ses dettes à court terme.

BPA (Bénéfice par Action) : correspond au bénéfice net de la société divisé par le nombre d'actions en circulation.

CAPITAUX PROPRES : les fonds apportés par les actionnaires à l'établissement de la société ou ultérieurement ainsi que les bénéfices (ou pertes) non-distribués accumulés laissés à la disposition de la société.

CARNET DE COMMANDES : ensemble des commandes clients reçues par une société, mais non encore livrées. Le carnet de commandes fournit un certain niveau de visibilité concernant la demande sur la production de la société. Néanmoins, en général, les sociétés essaient d'éviter d'avoir un carnet de commandes trop important car cela crée le risque de non-satisfaction de la demande existante et peut donc avoir un impact négatif sur les bénéfices futurs.

CET I (Common Equity Tier I Ratio) : une mesure de capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la banque en pourcentage de capital des actifs à risques pondérés. Ce ratio est généralement comparé à un ratio prédéfini, fixé par les autorités réglementaires financières pour vérifier l'adéquation des capitaux propres d'une banque.

CMPC (Coût Moyen Pondéré du Capital) : aussi appelé le coût du capital de la société, représente le taux de rentabilité qu'une société prévoit de payer en moyenne à tous ses pourvoyeurs de fonds pour financer ses projets d'investissement.

Termes financiers et acronymes (contd.)

C/R (Ratio Coûts/Revenus) : utilisé pour valoriser les banques. Il rapporte les coûts d'une société à ses revenus. Formule = (Dépenses d'Exploitation / Résultat d'Exploitation) *100.

CROISSANCE DES REVENUS : illustre la croissance du chiffre d'affaires sur une période donnée.

CROISSANCE LIKE FOR LIKE (LFL) : une mesure de croissance des ventes ajustée pour les activités cédées ou au contraire les nouveaux projets. C'est un indicateur qui est largement utilisé pour estimer la performance des distributeurs. Cet ajustement est important pour le secteur de la distribution qui subit des changements significatifs à travers extension, cessions et fermetures des ponts de ventes.

CROISSANCE ORGANIQUE : la croissance qui peut être atteinte par une société en augmentant sa production et améliorant ses ventes, sans avoir recours aux activités de fusions et acquisitions.

C/VNCC (Cours sur la Valeur Nette Corporelle Comptable) : Ratio de valorisation qui exprime le cours d'un titre par rapport à la valeur comptable de la société. Formule: Prix de l'action / Actif Net Réévalué Par Action.

DEPENSES D'INVESTISSEMENTS (Capex) : fonds utilisés par la société pour acquérir ou moderniser les actifs physiques comme l'immobilier, les bâtiments industriels ou encore les équipements et les machines de production. Les industries à plus forte intensité capitalistique comprennent le secteur de l'énergie, des télécoms et des services publics.

DN (Dette Nette) : calculée comme la dette totale d'une société moins la trésorerie et autres actifs liquides similaires.

EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE) : Résultat avant intérêts, impôts, taxes, dotations aux amortissements et provisions. Il correspond à la différence entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation.

FPE (Fonds Provenant d'Exploitation) : mesurent la performance opérationnelle des sociétés d'investissement immobilier cotées. Ils correspondent aux bénéfices nets plus le profit (ou moins perte) sur des ventes ou achats de l'immobilier. Les charges hors trésorerie comme les dotations aux amortissements et aux dépréciations sont rajoutés parce que la valeur de l'immobilier a tendance à augmenter avec le temps à la différence des autres types d'immobilisations corporelles. Le FPE par action est souvent utilisé à la place de BPA lors de l'analyse financière des sociétés d'investissement immobilier cotées.

FRACTIONNEMENT D'ACTIONS : une opération qui permet à une société de diminuer la valeur nominale de chacune de ses actions en circulation pour les rendre accessibles aux petits investisseurs sans changer la valeur sous-jacente de la société en les divisant en plusieurs parties.

FTD (Flux de Trésorerie Disponible) : représente la différence entre le flux de trésorerie d'exploitation et les dépenses d'investissement et montre la capacité de la société à générer la valeur pour les actionnaires après avoir mis de côté les fonds nécessaires pour maintenir et développer son actif. Sans suffisamment de trésorerie, il serait compliqué pour une société de développer des nouveaux produits, faire des acquisitions, payer les dividendes et réduire sa dette.

FY1 (Fiscal Year One) : utilisé pour se référer à l'exercice fiscal actuel.

FY2 (Fiscal Year Two) : utilisé pour se référer au prochain exercice fiscal.

GDR (Global Depositary Receipt) : est très similaire à l'ADR. C'est un certificat émis par une banque dans plusieurs pays qui donne droit à la détention des actions d'une société étrangère. Les titres sont détenus par la succursale étrangère d'une banque internationale. Les GDR se négocient comme tout autre titre domestique mais peuvent être aussi vendus globalement à travers de succursales des banques à l'étranger.

GOODWILL : est une immobilisation incorporelle qui apparait lors de l'acquisition d'une société avec une prime à l'origine de laquelle peut être une marque de la société acquise, une base de clientèle solide, des bonnes relations avec la clientèle, les employées ou encore des brevets et des technologies exclusives.

INTRODUCTION EN BOURSE : une opération financière conduite par une société privée qui consiste en une première vente d'actions au public pour renforcer sa croissance ou rembourser sa dette.

MARGE BRUTE : exprime le revenu brut en pourcentage du chiffre d'affaires (Revenu Brut / CA*100).

MARGE D'EXPLOITATION: ratio qui montre le rapport en pourcentage entre le résultat d'exploitation et le chiffre d'affaires (Résultat d'Exploitation/CA*100).

MARGE NETTE : un ratio financier qui mesure la rentabilité à partir du résultat net d'une société. Formule: Bénéfice Net / Chiffre d'Affaires.

Pays Emergent : Les « pays émergents » sont des pays dont le PIB par habitant est inférieur à celui des pays développés, mais qui connaissent une croissance économique rapide, et dont le niveau de vie ainsi que les structures économiques convergent vers ceux des pays développés

PIB (Produit Intérieur Brut): est l'indicateur économique principal de mesure de la production économique réalisée à l'intérieur d'un pays donné, le PIB vise à quantifier, pour un pays et une année donnés, la valeur totale de la « production de richesse » effectuée par les agents économiques résidant à l'intérieur de ce territoire.

PROFIT WARNING : une annonce faite par une société avant la publication de ses résultats financiers qui indique aux investisseurs que les résultats ne vont pas correspondre aux attentes du consensus des analystes sell-side.

Glossaire et définitions (2/2)

RACHAT D'ACTIONS : un programme qui permet à une société de racheter ses propres actions sur le marché en réduisant le nombre total d'actions en circulation. Cela indique en général que les actions de cette société sont sous-évaluées ce qui fait augmenter leur cours de bourse.

RAFP (Ratio d'Adéquation des Fonds Propres) : une mesure du capital de la banque. Le RAFP est exprimé comme un pourcentage de l'exposition de la banque au crédit à risques pondérés. Formule : (Tier One Capital + Tier Two Capital)/Actifs à risques pondérés.

Ratio Cours sur Bénéfices (PER) : Ratio qui reflète la valorisation d'une action en fonction des résultats de la société. Formule: Cours de l'action / Bénéfices par action.

RATIO DE DISTRIBUTION : la proportion du résultat net, exprimée en pourcentage, versée aux actionnaires de la société en tant que dividendes. Un ratio de distribution bas est en général préférable. Un ratio supérieur à 100% indique que la société paie des dividendes supérieurs aux bénéfices nets qu'elle génère.

RATIO PRÊT-VALEUR : un terme financier utilisé pour exprimer le rapport entre un prêt et la valeur d'un actif acheté. Ce terme est souvent utilisé par les institutions financières et les sociétés immobilières pour représenter le ratio du prêt comme un pourcentage de la valeur totale estimée de leurs biens immobiliers.

RENDEMENT DU DIVIDENDE : Dividende par action (total des dividendes à payer aux actionnaires divisé par le nombre d'actions en circulation) exprimé en pourcentage du cours actuel des actions.

REVENU BRUT : bénéfice brut calculé comme le chiffre d'affaires d'une société moins ses coûts directs de ventes qui correspondent aux frais de main d'œuvre et à la consommation de matières premières liés à la production.

RESULTAT D'EXPLOITATION : Résultat opérationnel mesuré avant éléments financiers, charges exceptionnelles et impôts sur les bénéfices

RN (Résultat Net) : représente le gain total d'une société (le bénéfice) qui est calculé en ajustant ses revenus par les coûts, les amortissements, les dépréciations, les intérêts, les impôts et les autres charges.

ROA (Rentabilité des actifs) : un ratio qui mesure en pourcentage le rapport entre le résultat net et l'actif mobilisé dans l'activité. Ce ratio permet d'estimer la profitabilité de la société par rapport à ces actifs.

ROE (Rentabilité des Capitaux Propres) : montant du résultat net exprimé comme un pourcentage de capitaux propres. Le ROE (Retour sur Fonds Propres) mesure la rentabilité d'une société en révélant combien représentent les bénéfices d'une société par rapport aux fonds investis par les actionnaires.

ROC (Retour sur des Capitaux Investis) : un ratio de profitabilité qui est calculé comme le bénéfice net moins les dividendes payés, le tout divisé par les capitaux investis (actifs + fonds propres)

TCAM (Taux de Croissance Annuel Moyen) : permet de calculer un taux de croissance annuel moyen constant sur une période de temps spécifiée.

TBV (Tangible Book Value) : valeur comptable qui exclut les immobilisations incorporelles.

TBV/S (Tangible Book Value Per Share) : Ratio permettant d'estimer la valeur comptable d'une société en mesurant ses capitaux propres par action. Formule: Actif Net Réévalué / Nombre Total d'Actions.

VALEUR NETTE DE L'ACTIF : une notion similaire à la valeur nette comptable, est souvent aussi appelée la valeur liquidative. C'est la valeur des actifs d'une société estimée sur la base du mark-to-market moins la valeur de son passif.

VE (Valeur de l'Entreprise) : Valeur des fonds investis dans une société, souvent utilisée comme une alternative à la capitalisation boursière directe. Elle est calculée comme la capitalisation boursière plus la dette financière, l'intérêt minoritaire et les actions privilégiées, moins la trésorerie.

VE/CA : Ratio de valorisation qui exprime la valeur de l'entreprise en nombre de fois son chiffre d'affaires.

VE/EBE : Ratio de valorisation qui exprime la valeur de l'entreprise en nombre de fois son EBE.

VNC (Valeur Nette Comptable) : Actif net d'une société. La VNC regroupe les immobilisations de la société plus son actif circulant, moins le passif à court terme, les créances à long terme et l'ensemble des provisions.

VNC/A (Valeur Nette Comptable par Action) : la valeur totale de l'actif net d'une société divisée par le nombre total d'actions en circulation.

Sources: FactSet,, SGPB

Indices

Euro Stoxx 50 : un indice boursier au niveau de la zone euro qui regroupe 50 sociétés de 12 pays européens. L'indice sert comme un sous-jacent pour de nombreux produits financiers comme les trackers (ETF), futures, options et produits structurés.

FTSE 100 : comprend les 100 les plus grandes sociétés cotées qui représentent approximativement 81% du marché anglais. Il est largement utilisé comme une base pour les produits de placement comme les produits dérivés et les ETF.

MSCI AC ASIA PACIFIC : un indice boursier à capitalisation pondérée, ajustée du flottant, conçu pour mesurer la performance des actions sur les marchés émergents et développés de l'Asie Pacifique. L'indice MSCI AC Pacific Free se compose de 12 indices des pays suivants : Australie, Chine, Hong Kong, Indonésie, Japon, Corée, Malaisie, Nouvelle-Zélande, les Philippines, Singapour, Taiwan et la Thaïlande (au 2 Juin 2014).

MSCI AC ASIA PACIFIC : un indice boursier à capitalisation pondérée, ajustée du flottant, conçu pour mesurer la performance des actions sur les marchés émergents et développés de l'Asie Pacifique. L'indice MSCI AC Pacific Free se compose de 12 indices des pays suivants : Australie, Chine, Hong Kong, Indonésie, Japon, Corée, Malaisie, Nouvelle-Zélande, les Philippines, Singapour, Taiwan et la Thaïlande (au 2 Juin 2014).

MSCI AC WORLD : un indice boursier à capitalisation pondérée, ajustée du flottant, conçu pour mesurer la performance des actions sur les marchés développés au niveau mondial. L'indice MSCI World se compose de 23 indices des pays suivants : Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Finlande, France, Allemagne, Hong Kong, Irlande, Israël, Italie, Japon, Pays-Bas, Nouvelle-Zélande, Norvège, Portugal , Singapour, Espagne, Suède, Suisse, Royaume-Uni, et les Etats-Unis (au 2 Juin 2014).

MSCI BRAZIL : se compose des sociétés de grande et moyenne talle (large-, mid-cap) du marché brésilien. Avec 70 composantes, l'indice couvre approximativement 85% de la capitalisation, ajustée du flottant, de l'univers d'investissement du Brésil.

MSCI EMEA : un indice boursier à capitalisation pondérée, ajustée du flottant, conçu pour mesurer la performance des actions sur les marchés émergents en Europe, Moyen Orient et Afrique. L'indice MSCI EMEA se compose de 10 indices de pays émergents suivants: la République tchèque, la Grèce, la Hongrie, la Pologne, la Russie, la Turquie, l'Egypte, l'Afrique du Sud, le Qatar et les Émirats Arabes Unis.

MSCI EMERGING ASIA: se compose des sociétés de moyenne et grande taille (mid-, large- cap) à travers de 8 marchés émergents en Asie (au 31 Mars 2014). Avec 537 composantes, l'indice couvre approximativement 85% de la capitalisation, ajustée du flottant, de chaque pays.

MSCI EMERGING MARKETS : un indice boursier à capitalisation pondérée, ajustée du flottant, conçu pour mesurer la performance des actions sur les marchés émergents. L'indice MSCI Emerging Markets se compose de 23 indices des pays émergents suivants : Brésil, Chili, Chine, Colombie, la République Tchèque, Egypte, Grèce, Hongrie, Inde, Indonésie, Corée, Malaisie, Mexique, Pérou, Philippines, Pologne, Qatar, Russie, Afrique du Sud, Taiwan, Thaïlande, Turquie et les Émirats Arabes Unis (au 2 Juin 2014).

MSCI EUROPE : un indice boursier à capitalisation pondérée, ajustée du flottant, conçu pour mesurer la performance des actions sur les marchés de l'Europe de l'Ouest. L'indice MSCI Europe se compose de 15 indices des pays développés suivants : Autriche, Belgique, Danemark, Finlande, France, Allemagne, Irlande, Italie, Pays-Bas, Norvège, Portugal, Espagne, Suède, Suisse et Royaume-Uni (au 2 Juin 2014).

MSCI INDIA : se compose des sociétés de grande et moyenne talle (large-, mid- cap) du marché indien. Avec 64 composantes, l'indice couvre approximativement 85% de la capitalisation, ajustée du flottant, de l'univers d'investissement de l'Inde.

MSCI RUSSIA : se compose des sociétés de grande et moyenne talle (large-, mid-cap) du marché russe. Avec 22 composantes, l'indice couvre approximativement 85% de la capitalisation, ajustée du flottant, de la Russie.

MSCI WORLD GROWTH : inclut les titres des sociétés de grande et moyenne taille présentant des caractéristiques de croissance à travers de 23 pays développés (au 31 Mars 2014). Les caractéristiques de croissance qui sont utilisées dans ce style d'investissement sont définies à partir de cinq variables suivantes : le taux de croissance anticipé à long terme des BPA, le taux de croissance anticipé à court terme des BPA, le taux de croissance interne actuel, le taux de croissance à long terme historique de BPA et le taux de croissance à long terme historique du chiffre d'affaires.

MSCI WORLD HIGH DIVIDEND YIELD : basé sur l'indice MSCI World, son indice originel, il inclut les actions des sociétés large- et mid-cap à travers 23 pays développés (au 31 Mars 2014). L'indice est conçu pour refléter la performance des actions (hors société d'investissement immobilier cotée) de l'indice MSCI World qui combinent qualité des fondamentaux et rendement du dividende, solides et persévérants, supérieur à la moyenne.

MSCI WORLD LARGE CAP : se compose des sociétés de grande taille (large cap) à travers 23 marchés des pays développés (au 31 Mars 2014). Avec 737 composantes, l'indice couvre approximativement 70% de la capitalisation, ajustée du flottant, de chaque pays.

MSCI WORLD SMALL CAP : se compose des sociétés de petite taille (small cap) à travers 23 marchés des pays développés (au 31 Mars 2014). Avec 4 302 composantes, l'indice couvre approximativement 14% de la capitalisation, ajustée du flottant, de chaque pays.

MSCI WORLD VALUE : inclut les titres des sociétés de grande et moyenne taille présentant des caractéristiques de valeur à travers de 23 pays développés (au 31 Mars 2014). Les caractéristiques de valeur qui sont utilisées dans ce style d'investissement sont définies à partir de trois variables suivantes : la valeur comptable sur le cours de bourse, le PER 12 prochains mois et le rendement du dividende. Avec les 853 composantes de l'indice, il cible 50% de la capitalisation de l'indice MSCI World, ajustée du flottant.

Nikkei 225 : l'indice principal du marché actions japonais. C'est un indice aux prix pondérés qui se compose de 225 les plus grandes et fiables sociétés cotées sur la bourse de Tokyo. L'indice Nikkei est équivalent à l'indice Dow Jones Industrial Average aux Etats-Unis.

S&P 500 : se compose de 500 sociétés américaines leaders dans des industries diverses. Le S&P 500 est un indice américain de base qui peut être utilisé comme un élément pour la construction du portefeuille. Il fait également partie de l'indice S&P Global 1200.

Sources: FactSet, MSCI global equity indexes, SGPB

Notifications importantes

SG a été coordinateur global associé et chef de file associé dans l'émission de titres obligataires de AXA (12y, EUR).

SG a été chef de file associé dans l'émission de titres obligataires de Axa (USD, Perpetual).

SG a été co-comanager dans l'emission de titres obligataires de Chevron ((USD, 2,3,5,10 yr))

SG a été teneur de livre associé passif dans l'émission de titres obligataires de Chevron Corp (2y, 3y, 5y, 7y, 10y; USD Benchmark)

SG a été co-manager de l'émission de titres obligataires de Citigroup (5y SEC).

SG a été co-manager de l'émission de titres obligataires de Citigroup (USD perpNC5).

SG a été co manager dans l'émission de titres obligataires de Citigroup.

SG a été co-manager dans l'émission de titres obligataires de Citigroup (10y USD)

SG a été co-manager dans l'émission de titres obligatires d'Citigroup Inc (30y).

SG a été co-manager dans l'émission de titres obligataires et TAP de Citigroup (3 yr, 5yr TAP ISIN US172967KK69)

SG a été co-manager dans l'émission de titres obligataires de Citigroup (12y HG SEC reg).

SG est chef de file associé dans l'émission de titres obligataires de Citigroup (EUR, 7-12yr)

SG a été teneur de livre associé dans l'émission de titres obligataires de Danone (EUR, 8.5yr)

SG est teneur de livre associé dans l'émission de titres obligataires de Danone (EUR 2-12y)

SG a été teneur de livres associés dans l'émission de titres obligataires de Enagas (12yr EUR Benchmark).

SG est teneur de livre passif associé dans l'émission de titres obligataires d'Enagas (EUR 10y)

SG est teneur de marché pour les warrants de Enel

SG a été banque présentatrice dans l'offre d'échange de titres obligataires d'Enel

SG a été chef de file associé dans l'émission de titres obligataire de ING Belgium (EUR)

SG a été teneur de livre associé de l'émission de titres obligataires de Lloyds Bank (5y).

SG a été co-manager dans l'émission de titres obligataires de Mitsubishi Financial Group (TAP US606822AD62 / US606822AA24 / US606822AB07)

SG a été co-manager dans l'émission de titres obligataires de Mitsubishi UFJ's bond issue (USD, 5-7-10yr).

SG a été co-manager dans l'émission de titres obligataires de Novartis (7y, 12y Eur)

SG a été co-manager dans l'émission de titres obligataires d'Oracle ((USD; 5,7,10,20,30yrs)

SG a été teneur de livre associé dans l'émission de titres obligataires de Pernod Ricard (10y, EUR)

SG a été chef de file associé du financement de l'acquisition de BG Group PLC par Royal Dutch Shell PLC.

SG a été chef de file associé dans l'émission de titres obligataires de Royal Dutch Shell.

SG a été teneur de livres associés dans l'émission de titres obligataires de Saint Gobain (EUR Benchmark, 3.5yr).

SG a été teneur de livres associés dans l'émission de titres obligataires de Schneider Electric (EUR Benchmark, 8yr).

SG a été seul teneur de livres de la cession de bloc Vinci par Qatar Holding

SG est coordinateur global associé de l'émission de titres obligataires de Cofiroute (RegS, 10y ou 8y+12y).

Avertissements importants (1/2)

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

Objet de la publication

Cette publication est établie par des experts du groupe Société Générale S.A., et plus particulièrement de la ligne métier Société Générale Private Banking, afin de vous permettre de bénéficier d'une information sur un certain nombre de données financières et économiques. Les noms et fonctions des personnes ayant préparé cette publication sont indiqués dans les premières pages de la publication.

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 prise de connaissance de la publication requiert que vous disposiez des compétences et de l'expertise nécessaires pour comprendre les marchés financiers et pour maitriser l'information financière et économique qu'elle contient.

Le contenu de cette publication correspond à une simple information destinée à vous aider dans vos décisions d'investissement ou de désinvestissement et 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, la publication peut le cas échéant mentionner des produits financiers /classes d'actifs qui peuvent ne pas être autorisés / commercialisables dans certains pays, et / ou qui peuvent être réservés qu'à une certaine catégorie d'investisseurs. En conséquent, dans l'hypothèse où vous souhaiteriez procéder à un investissement, selon le cas et la législation applicable, votre conseiller privé au sein de l'entité Société Générale Private Banking dont vous êtes client, vérifiera si cet investissement est envisageable sur votre territoire et s'il correspond à votre profil d'investisseur.

Conflit d'Intérêts

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

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

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

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

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

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

Par ailleurs, Société Générale peut émettre d'autres études qui ne sont pas alignées, ou dont les conclusions diffèrent des informations présentées dans ce document, et n'a aucune obligation de s'assurer que de telles autres études sont portées à la connaissance de tout 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 SGPB peuvent se reporter à la politique de gestion des conflits d'intérêts qui leur a été remise par l'entité SGPB dont ils sont clients.

Avertissement d'ordre général

La présente publication de nature informative, sujet à modification, est communiquée à titre purement indicatif et n'a pas de valeur contractuelle. Le contenu de cette publication 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 Société Générale Private Banking, ni une offre, ni une recommandation personnalisée, ni un conseil, en vue d'un investissement dans les produits financiers et/ou les classes d'actifs mentionnés. Les informations contenues dans cette publication ne constituent pas un conseil juridique, fiscal ou comptable.

La recommandation générale à caractère promotionnel formulée au terme de ce document est faite dans son intégralité et ne peut être traitée séparément.

Certains produits financiers et/ou classes d'actifs cités peuvent présenter divers risques, parmi lesquels le risque de marché, le risque de défaut de la contrepartie, la volatilité , le risque de liquidité et tout autre risque qui pourrait survenir en relation de ou à cause de l'émetteur, et peuvent impliquer une perte potentielle de la totalité du montant investi voire une perte potentielle illimitée, et n'être en conséquence réservés qu'à une certaine catégorie d'investisseurs, et/ou adaptés qu'à des investisseurs avertis et compétents pour ces produits et/ou classes d'actifs.

En conséquence, avant de prendre une décision d'investissement, selon le cas et la législation applicable, l'investisseur potentiel sera interrogé par son conseiller privé au sein de l'entité Société Générale Private Banking dont il est client, afin de déterminer s'il est compétent pour procéder à l'investissement envisagé, et si cet investissement est compatible avec son profil et ses objectifs d'investissement. Le client est également tenu, avant tout investissement, de prendre contact avec ses conseillers externes habituels afin d'obtenir toutes les informations financières, juridiques et fiscales qui lui permettront d'apprécier les caractéristiques et les risques de l'investissement envisagé, ainsi que son traitement fiscal, au regard de sa situation personnelle.

Tout investissement requiert au préalable de l'investisseur potentiel la prise de connaissance, la compréhension et la signature de la documentation contractuelle et informative y afférente notamment sur les risques. L'investisseur potentiel ne doit pas baser sa décision d'investissement et/ou donner une instruction d'investissement uniquement sur la base de ce document. Tout investissement peut avoir des conséquences fiscales et aucune entité Société Générale Private Banking ne fournit de conseil fiscal. L'investisseur potentiel devrait également s'appuyer sur des conseils fiscaux independants (si nécessaire).

L'investissement dans certains produits financiers et/ou classes d'actifs cités 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 cette publication de s'informer et de respecter les dispositions légales et réglementaires de la juridiction concernée. Cette publication n'est en aucune manière destinée à être diffusée à une personne ou dans une juridiction pour laquelle une telle diffusion serait restreinte ou illégale. Ce document n'est en aucune manière destiné à être diffusé aux Etats-Unis, ni à un résident fiscal américain.

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 cette publication 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 cette publication peuvent être amenés à évoluer.

Aucune entité Société Générale Private Banking ne s'engage à actualiser ni à modifier la présente publication, et n'assumera aucune responsabilité à cet égard. La présente publication a pour seul but d'informer les investisseurs, qui prendront leurs décisions d'investissement sans se fier uniquement à cette publication. 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 cette publication 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 produits financiers/classes d'actifs décrits dans ce document peuvent être émis par des émetteurs disposant d'une notation de crédit qui est attribuée par une agence de notation et qui peut évoluer. Aucune entité Société Générale Private Banking n'est responsable des risques liés aux émetteurs incluant de manière non limitative le risque de défaut de l'émetteur.

Le présent document n'a pas vocation à lister ou résumer tous les termes et conditions de produits financiers, ni d'identifier tout ou partie des risques qui pourraient être associés à l'acquisition, la cession d'un produit financier / l'investissement dans une classe d'actif mentionnée.

Les données historiques utilisées et les informations et avis cités, proviennent ou sont notamment basées sur des sources externes que Société Générale considère fiables mais qu'elle n'a pas vérifiées de manière indépendante. Aucune entité Société Générale Private Banking n'assumera de 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.

Avertissements importants (2/2)

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 et ne constituent donc en aucun cas une quelconque assurance ou garantie en ce qui concerne les résultats attendus des investissements dans les classes d'actifs mentionnées.

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.

Risque potentiels en cas d'investissement

Risque de perte en capital, risque de volatilité, risque lié aux petites et moyennes capitalisations, risque de crédit, risque de contrepartie, risque émetteur, risque de liquidité, risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de change et risque de marché.

Avertissements spécifiques par juridiction

France : Sauf indication contraire expresse, le présent document est publié et distribué par Société Générale, banque française autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, sise 61, rue Taitbout, 75436 Paris Cedex 09, sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (BCE), et enregistrée auprès de l'ORIAS en qualité d'intermédiaire en assurance sous le numéro 07 022 493 orias.fr. Société Générale est une société anonyme française au capital de 1.009.380.011,25 EUR au 31 mars 2016, dont le siège social est situé 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris, et dont le numéro d'identification unique est 552 120 222 R.C.S. Paris. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur http://www.privatebanking.societegenerale.fr/.

Les Bahamas : Le présent document a été distribué aux Bahamas par Société Générale Private Banking (Bahamas) Ltd, dûment autorisée et régie par la « *Securities Commission of the Bahamas* », à ses clients privés, et n'a pas vocation à être distribué à des personnes ou entités désignées comme des citoyens bahamiens ou des résidents des Bahamas en vertu de la réglementation des changes en vigueur (« *Exchange Control Regulations, 1956* ») aux Bahamas. Ce document n'est pas et n'a pas vocation, en aucune circonstance, à être interprété comme un acte de distribution de tout produit financiers aux Bahamas. Ni la « *Securities Commission of the Bahamas* » ni aucune autorité similaire aux Bahamas, n'a revu ce document ni l'intérêt des produits financiers décrits, et aucune garantie n'est fournie à ce sujet.

Belgique : Le présent document a été distribué en Belgique par Société Générale Private Banking SA, établissement de crédit belge de droit belge, contrôlé et supervisé par la Banque nationale de Belgique (BNB) et l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) et sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (BCE). Société Générale Private Banking SA est enregistrée auprès de la FSMA en tant que courtier d'assurances sous le numéro 61033A. Société Générale Private Banking SA a son siège social situé Kortrijksesteenweg 302, 9000 Gand, et est enregistrée au RPM de Gand sous le numéro TVA BE 0415.835.337. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.be.

Dubaï : Le présent document a été distribué par Société Générale, DIFC Branch. Les produits ou services financiers ne sont disponibles que pour les clients ayant signé une convention client avec SG DIFC et répondant à la qualification de clients professionnels, avec des actifs liquides de plus d'un million de dollars, et qui ont une expérience et une compréhension suffisantes pour agir sur les marchés financiers concernés conformément aux règles de la Dubai Financial Services Authority (DFSA). Société Générale, DIFC Branch, est dûment autorisée et régulée par la DFSA aux fins de fournir des services de conseil et d'arrangement. Société Générale, DIFC Branch, n'offre pas certains des produits et/ou services (tels que la gestion sous mandat, la gestion conseil ou le service Prime Market Access), mais les clients de la succursale peuvent le cas échéant accéder à ces produits et/ou services auprès de leur entité Société Générale Private Banking teneur de compte. La DFSA n'a ni revu ni approuvé le présent document. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www. privatebanking.societegenerale.ae

Luxembourg : Le présent document a été distribué au Luxembourg par Société Générale Bank and Trust (« SGBT »), société anonyme enregistrée auprès du registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 6061 et établissement de crédit autorisé et régi par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (BCE), et dont le siège social est sis 11 avenue Emile Reuter – L 2420 Luxembourg. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.sgbt.lu. Aucune décision d'investissement quelle qu'elle soit ne pourrait résulter de la seule lecture de ce document. SGBT n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude ou autre caractéristique des informations contenues dans ce document. SGBT n'accepte aucune responsabilité quant aux actions menées par le destinataire de ce document sur la seule base de ce dernier, et SGBT ne se présente pas comme fournissant des conseils, notamment en ce qui concerne les services d'investissement. Les opinions, points de vue et prévisions exprimés dans le présent document (y compris dans ses annexes) reflètent les opinions personnelles de l'auteur/des auteurs et ne reflètent pas les opinions d'autres personnes ou de SGBT, sauf indication contraire. Ce document a été élaboré par Société Générale. La CSSF n'a procédé à aucune analyse, vérification ou aucun contrôle sur le contenu du présent document.

Monaco : Le présent document a été distribué à Monaco par Société Générale Private Banking (Monaco) S.A.M., sise 13, 15 Bd des Moulins, 98000 Monaco, Principauté de Monaco, régie par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et la Commission de Contrôle des Activités Financières. Les produits financiers commercialisés à Monaco peuvent être réservés à des investisseurs qualifiés conformément aux dispositions de la loi n° 1.339 du 07/09/2007 et de l'Ordonnance Souveraine n°1.285 du 10/09/2007. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.mc.

Suisse : Le présent document a été distribué en Suisse par Société Générale Private Banking (Suisse) SA (« SGPBS »), dont le siège se trouve à la rue du Rhône 8, CP 5022, CH-1211 Genève 11. SGPBS est une banque autorisée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.ch. A moins qu'il ne ressorte expressément du présent document que celui-ci a été rédigé avec la participation de SGPBS, ce document a été établi hors de Suisse pour le « Private Banking » et n'est pas le résultat de l'analyse financière de SGPBS. Les Directives de l'Association suisse des banquiers (ASB) visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière (les « Directives ») ne sont pas applicables au présent document. SGPBS n'a pas vérifié ni analysé de manière indépendante l'information contenue dans ce document, et 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. S'il ressort expressément du présent document que celui-ci a été rédigé avec la participation de SGPBS, les Directives ne s'appliquent que si et dans la mesure où le présent document contient une opinion ou une recommandation sur une société ou un titre particulier. Ce document ne constitue pas un prospectus au sens des articles 652a et 1156 du Code suisse des obligations.

Royaume Uni : Le présent document a été distribué au Royaume Uni par SG Hambros Bank Limited, dont le siège social est situé 8 St. James's Square, Londres SW1Y 4JU ("SGPB Hambros"). SGPB Hambros est autorisé par la *Prudential Regulation Authority* et réglementé par la *Financial Conduct Authority* et la *Prudential Regulation Authority*. La disponibilité des produits et services décrits dans ce document au Royaume-Uni peut être restreinte par la loi. De plus amples détails sont disponibles sur demande.

Jersey : Le présent document a été distribué à Jersey par SG Hambros Bank (Channel Islands) Limited ("SGH CI Limited"), dont le siège social est situé PO Box 78, SG Hambros House, 18 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 8PR. Ce document n'a pas été autorisé ou revu par la *Jersey Financial Services Commission* ("JFSC"). SGH CI Limited est autorisé par la JFSC pour la réalisation d'activités d'investissement.

Guernesey : Le présent document a été distribué sur ou depuis le Baillage de Guernesey par SG Hambros Bank (Channel Islands) Limited – Guernsey Branch, dont la principale adresse à Guernesey est PO Box 6, Hambros House, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernsey, GY1 3AE. SG Hambros Bank (Channel Islands) Limited – Guernsey Branch est autorisée par la loi *Banking Supervision (Bailiwick of Guernsey) Law, 1994*, et par la loi *Protection of Investors (Bailiwick of Guernsey) Law, 1987*.

Gibraltar : Le présent document a été distribué à Gibraltar par SG Hambros Bank (Gibraltar) Limited, dont le siège social est situé Hambros House, 32 Line Wall Road, Gibraltar ("SG Hambros Gibraltar"). SG Hambros Gibraltar est autorisée et réglementée par la *Gibraltar Financial Services Commission* pour ses activités bancaires, d'investissement et d'intermédiation en assurance. La disponibilité des produits et services décrits dans ce document peut être restreinte par la loi à Gibraltar. De plus amples détails sont disponibles sur demande.

Société Générale Private Banking Hambros fait partie de la ligne métier dédiée à la gestion privée du groupe Société Générale, à savoir "Société Générale Private Banking ». Société Générale banque française autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, sise *61, rue Taitbout, 75436 Paris Cedex 09, sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (BCE)*. Elle est aussi autorisée par la *Prudential Regulation Authority* et supervisee 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.privatebanking.societegenerale.com/hambros

http://www.privatebanking.societegenerale.com.

© Copyright Groupe Société Générale 2016. *Tous droits réservés. L'utilisation, la reproduction, la redistribution et la divulgation non autorisées de tout ou partie du présent document sont interdites sans le consentement préalable de Société Générale. Les symboles clés, Société Générale, Société Générale Private Banking sont des marques déposées de Société Générale. Tous droits réservés.*

Liste des membres de Equity Solutions ayant contribué à cette publication:

Asia: Bangalore: Shishir Malik, Abhishek Iyer, Anirudh Srivastava, Jyotiraditya Sharma, Neeraj Mendiratta, Ravi Kumar, Saurabh Lohariwala, Shalinee G, Shekhar Kedia, Sriram Chellappa, Wrutuja Pardeshi.

Europe: Jérôme Matt, Danny Van Quaethem, Kristof De Graeve, Thomas Hinault, Mathieu Balleron.

Societe Generale Private Banking
Tour Alicante
17, Cours Valmy
92043 Paris La Défense Cedex
France

www.sgprivatebanking.com

BUILDING TEAM SPIRIT TOGETHER

SOCIETE GENERALE
Private Banking

Societe Generale S.A.
Share Capital of: EUR 1.009.380.011,25
Registered under # 552 120 222