

Perspectives 2021

Jeudi 21 janvier 2021

Perspectives 2021 “Un pont par-delà les eaux troubles”

Stéphane Vonthron, Directeur Commercial Distribution - France

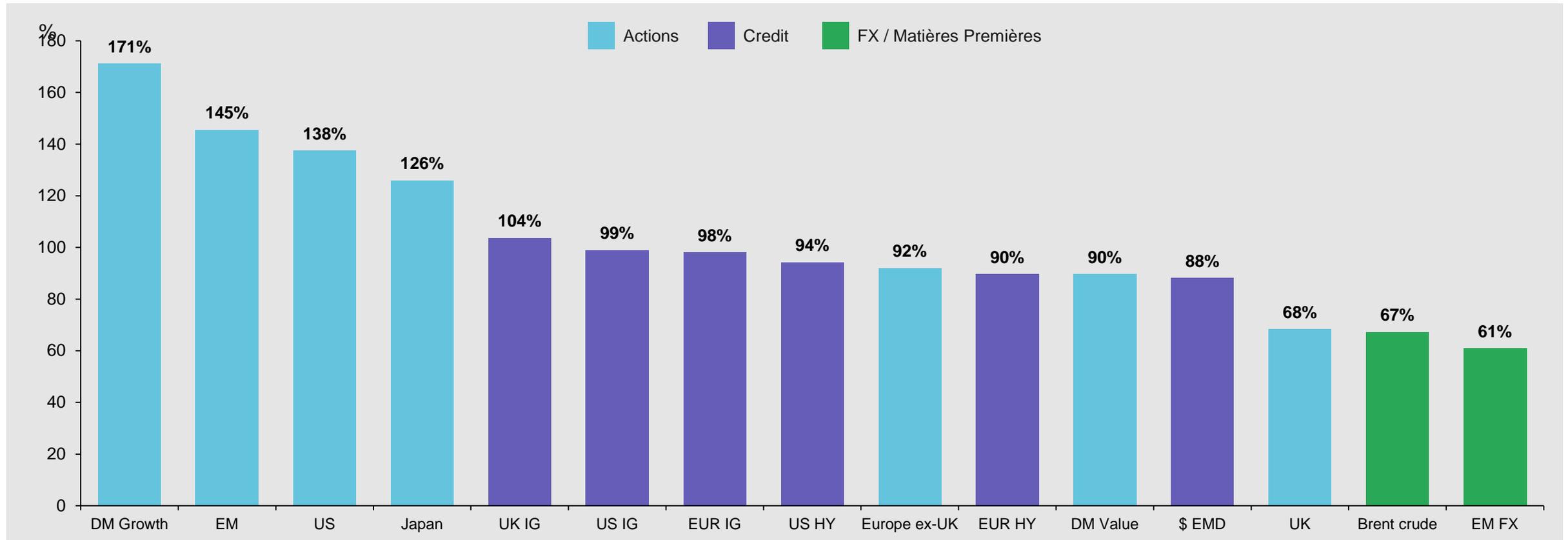
Vincent Juvyns, Stratégiste



J.P. Morgan Asset Management

En 2020, nous avons traversé une crise sanitaire et économique sans précédent, mais les marchés tablent sur un fort rebond en 2021

Récupération des pertes de 2020 par classe d'actifs

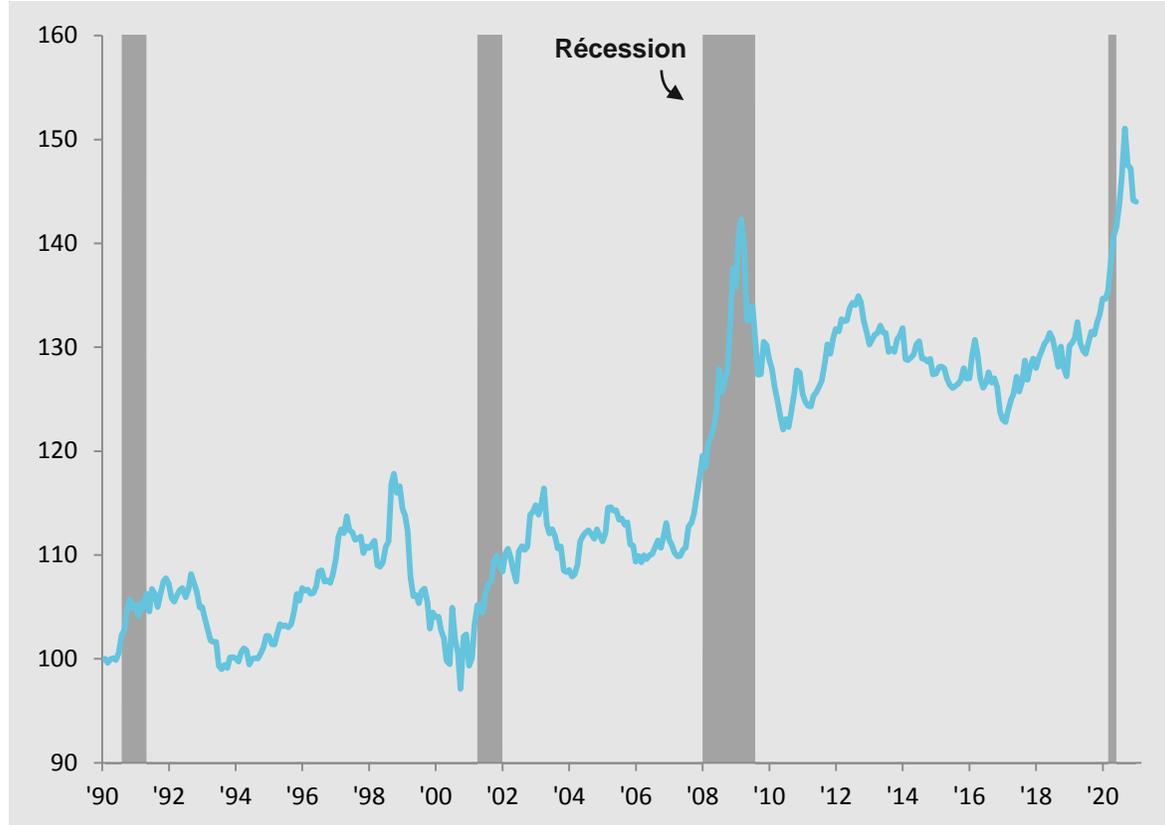


Source: Bloomberg Barclays, FTSE, JP Morgan Global Economic Research, MSCI, Standard & Poor's, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Récupération calculée comme le rendement total en monnaie locale pour les marchés boursiers (à l'exception des ME qui est indiqué en USD), les écarts de crédit, US dollar par baril pour le pétrole brut Brent et les devises EM sont indiqués par rapport à l'USD. Indices MSCI utilisés pour les actions sauf US: S&P 500 et UK: FTSE All-Share. Les indices Bloomberg Barclays sont utilisés pour le crédit à l'exception de l'EMD \$ qui est l'indice JP Morgan EMBI Global Diversified. Indice JP Morgan EM FX utilisé pour EM FX. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs.** Données au 31 décembre 2020.

Facteurs de marché des actions

Performance relative de S&P 500 Quality/S&P 500

Niveau de performance relative totale de l'index, recalculée en base 100 en 1990



MSCI World « Growth » et « Value » du ratio P/E anticipé

x, multiple

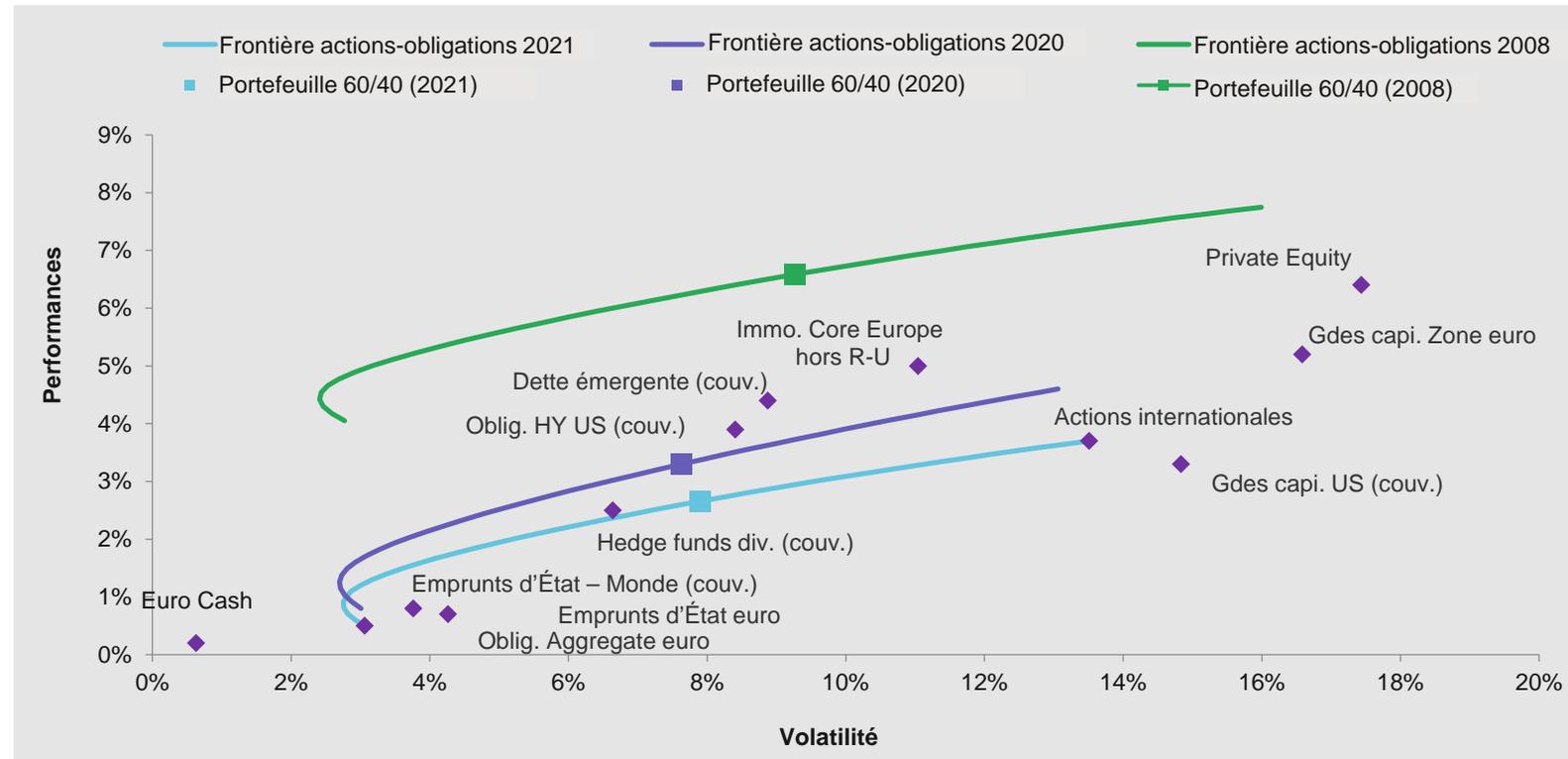


Source : (graphique de gauche) J.P. Morgan Asset Management Quantitative Beta Solutions, Standard and Poor's, J.P. Morgan Asset Management. L'indice S&P 500 Quality Index est le quartile supérieur des titres de qualité du S&P 500, déterminé par les Stratégies quantitatives bêta de JPMAM sur la base des mesures de rentabilité, de risque financier et de qualité des bénéfices. Les périodes de « récession » sont définies à partir des dates de cycles économiques du National Bureau of Economic Research (NBER) aux États-Unis. (Graphique droit) MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Le ratio P/E anticipé est le ratio cours/12 mois anticipé, tel que publié par MSCI. **La performance passée ne préjuge pas des résultats actuels et futurs.** Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2020.

Hypothèses à long terme des marchés de capitaux

Un nouveau portefeuille pour une nouvelle décennie

Frontières actions-obligations Comparaison des hypothèses 2021, 2020 et 2008 (EUR)



NOUVELLE BAISSÉ DU POTENTIEL DE PERFORMANCE DU PROFIL 60/40

Les prévisions de performance en EUR pour la répartition 60/40 chutent de 3,2 % à 2,7 %

FORTE DISPERSION DE LA PERFORMANCE DES ACTIFS

De nombreux actifs sont éloignés de la frontière entre les actions et les obligations ; nous suggérons aux investisseurs d'élargir leur éventail d'opportunités et à monétiser une série de primes de risque

L'APRÈS-COVID 19 EST DIFFÉRENT DES SUITES DE LA GRANDE CRISE FINANCIÈRE

En revanche, de nombreux actifs étaient proches de la frontière entre les obligations et les actions après la grande crise financière ; les investisseurs sont bien rémunérés pour le seul risque de marché

Source : J.P. Morgan Asset Management, estimations à fin septembre 2020 et à fin septembre 2019. *ME : Marchés émergents ; MD : Marchés développés.

Les opinions, les estimations, les prévisions, les projections et les prises de position relatives aux tendances des marchés financiers reposent sur les conditions de marché à la date de publication, reflètent notre jugement et sont susceptibles de changer à tout moment sans préavis. Il n'y a aucune garantie qu'elles se révèlent exactes.



Perspectives 2021 “Un pont par-delà les eaux troubles”

Vincent Juvyns, Stratégiste

« Le test d'humilité » : analyse de nos principales prévisions pour 2020...

Classe	Gamme d'opportunités	Évolution	Négative	=	Positive	
PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS	Actions/Obligations	▲	○ ○ ○	○	● ○ ○	
	Duration	▼	○ ○ ○	○	○ ○ ○	
	Crédit		○ ○ ○	●	○ ○ ○	
	Immobilier		○ ○ ○	●	○ ○ ○	
	Liquidités		○ ○ ○	○	● ○ ○	
PRÉFÉRENCE PAR CLASSE D'ACTIFS	ACTIONS	Grandes capitalisations US		○ ○ ○	○	● ○ ○
		Petites capitalisations US	▲	○ ○ ○	●	○ ○ ○
		Canada		○ ○ ○	○	● ○ ○
		Europe continentale		○ ○ ○	●	○ ○ ○
		R.-U.		○ ○ ○	●	○ ○ ○
		Japon	▼	○ ○ ○	●	○ ○ ○
		Australie		○ ○ ○	●	○ ○ ○
		Hong Kong	▲	○ ○ ○	●	○ ○ ○
		Marchés émergents	▲	○ ○ ○	○	● ○ ○
		IMMO.	Immobilier direct		○ ○ ○	●
	Sociétés foncières (REIT) américaines			○ ○ ○	○	● ○ ○
	EMPRUNTS D'ÉTAT		Emprunts d'État américains		○ ○ ○	○
		Emprunts d'État américains indexés (TIPS)		○ ○ ○	○	● ○ ○
		Euro, core (Bund)	▼	○ ○ ○	●	○ ○ ○
		Euro, périphérie (BTP)		○ ○ ○	○	● ○ ○
Gilts britanniques		▼	○ ○ ○	●	○ ○ ○	
Emprunts d'État japonais (JGB)			○ ○ ○	●	○ ○ ○	
CRÉDIT	Emprunts d'État canadiens		○ ○ ○	●	○ ○ ○	
	Emprunts d'État australiens		○ ○ ○	●	○ ○ ○	
	Investment grade	▼	○ ○ ○	●	○ ○ ○	
	HR US		○ ○ ○	●	○ ○ ○	
DEVISES	High yield européen		○ ○ ○	●	○ ○ ○	
	Dette émergente	▲	○ ○ ○	○	● ○ ○	
	USD	▼	○ ○ ○	●	○ ○ ○	
	EUR	▲	○ ○ ○	○	● ○ ○	
	GBP		○ ○ ○	●	○ ○ ○	
JPY		○ ○ ○	●	○ ○ ○		

Titre de nos perspectives 2020 : une année décisive ?

Nos principales convictions macroéconomiques...

- ✗ La croissance mondiale s'est stabilisée et le risque de récession diminué
- ✓ Les tensions commerciales vont perdurer
- ✓ Les politiques monétaires devraient rester accommodantes à l'échelle mondiale
- ✓ La politique monétaire ne pourra à elle seule stimuler la croissance
- ✓ La libéralisation en cours des marchés de capitaux en Chine représente une opportunité majeure

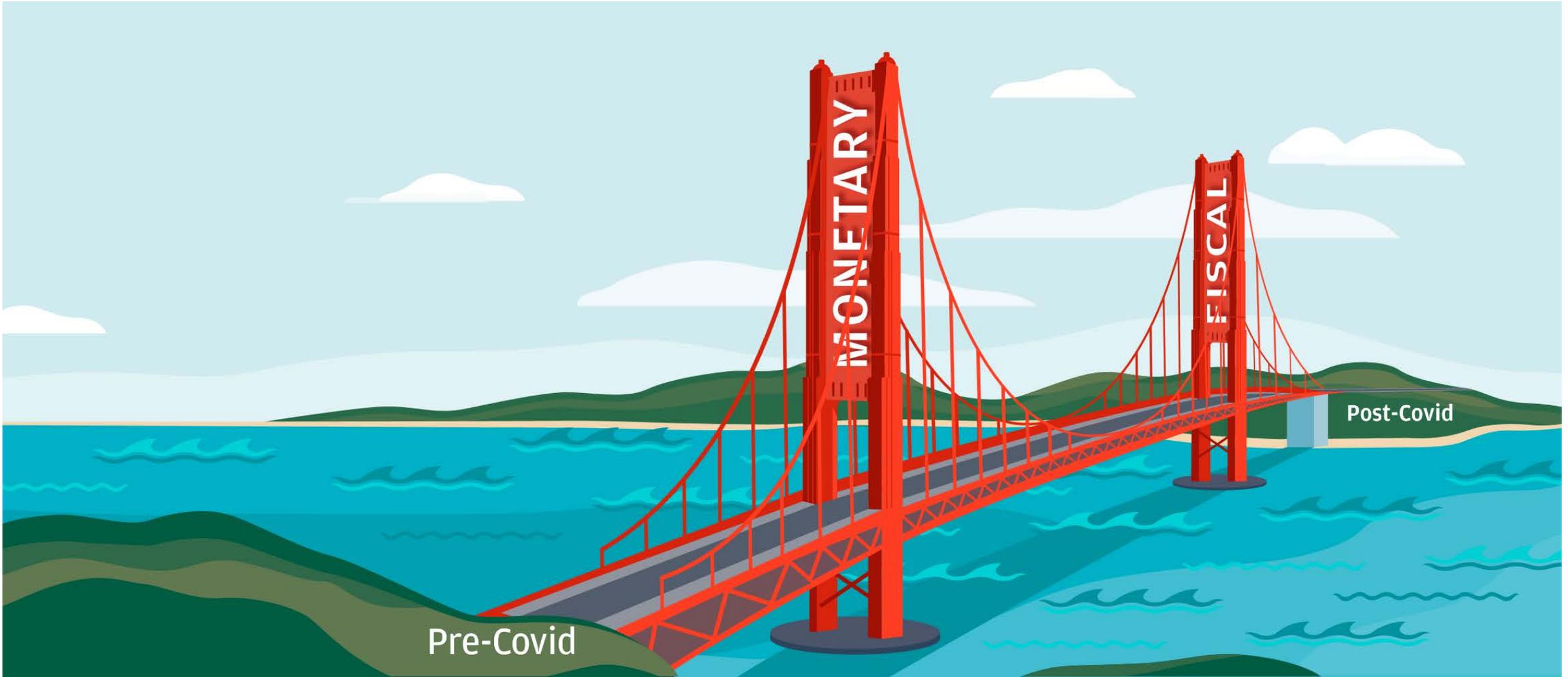
... et les principaux thèmes de nos portefeuilles début 2020

- ✓ Surpondération des actions par rapport aux obligations
- ✓ Surpondération des États-Unis et des ME/de la Chine par rapport au Japon et à l'Europe
- ✓ Préférence pour les États-Unis aux bunds en matière de duration
- ✗ Préférence pour la dette émergente par rapport au crédit (HR & IG)
- ✓ Surpondération de l'EUR

Source : Source : J.P. Morgan Asset Management Multi-Asset Solutions ; les évaluations sont réalisées à l'aide de données et d'informations arrêtées à décembre 2019. Ces opinions sur les classes d'actifs sont formulées sur un horizon de 12 à 18 mois. Les flèches vers le haut/bas indiquent une variation positive (↑) ou négative (↓) depuis la dernière réunion trimestrielle consacrée à la stratégie. Cette synthèse de nos opinions sur les différentes classes d'actifs met en évidence l'orientation absolue et notre degré de conviction, indépendamment toutefois des considérations relatives à la construction des portefeuilles. Ces opinions ne sauraient être interprétées comme un portefeuille recommandé. Les opinions, les estimations, les prévisions, les projections et les prises de position relatives aux tendances des marchés financiers reposent sur les conditions de marché à la date de publication, reflètent notre jugement et sont susceptibles de changer à tout moment sans préavis. Il n'y a aucune garantie qu'elles se révèlent exactes.

OW = surpondération ; UW = sous-pondération ; ME = Marchés émergents.

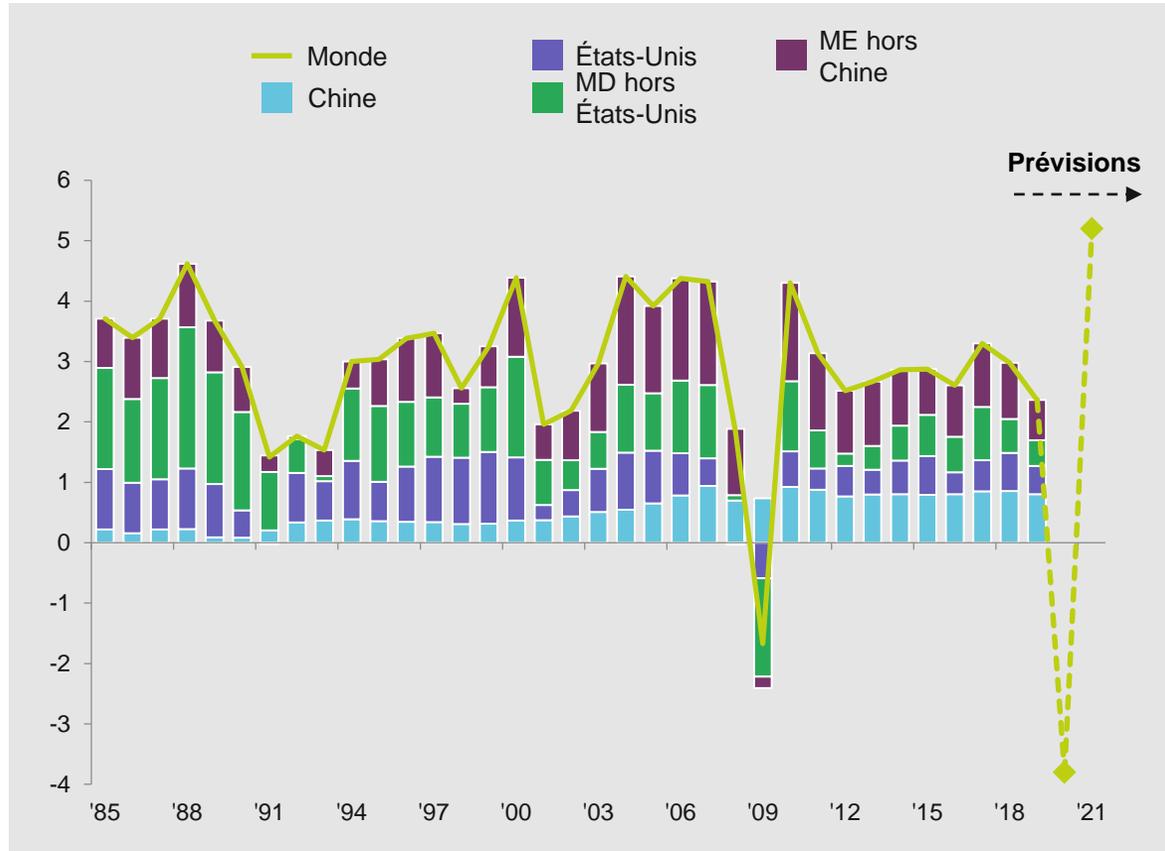
Mesures politiques : Un pont par-delà les eaux troubles



Si 2020 a été l'année du virus, 2021 devrait être l'année du rebond économique mais le rythme de la reprise dépendra de l'évolution de la situation sanitaire

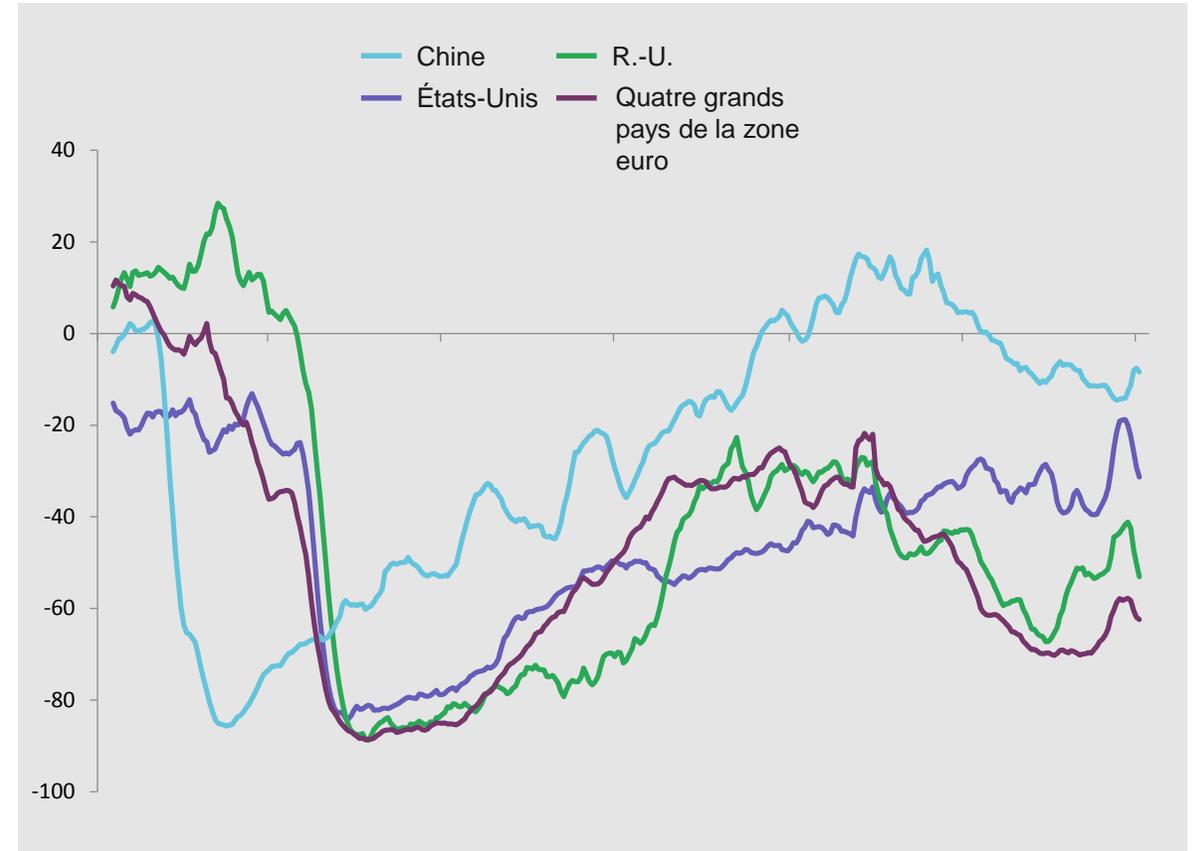
Contribution à la croissance du PIB réel mondial

évolution en % et en glissement annuel



Utilisation des applications de voyage et de navigation

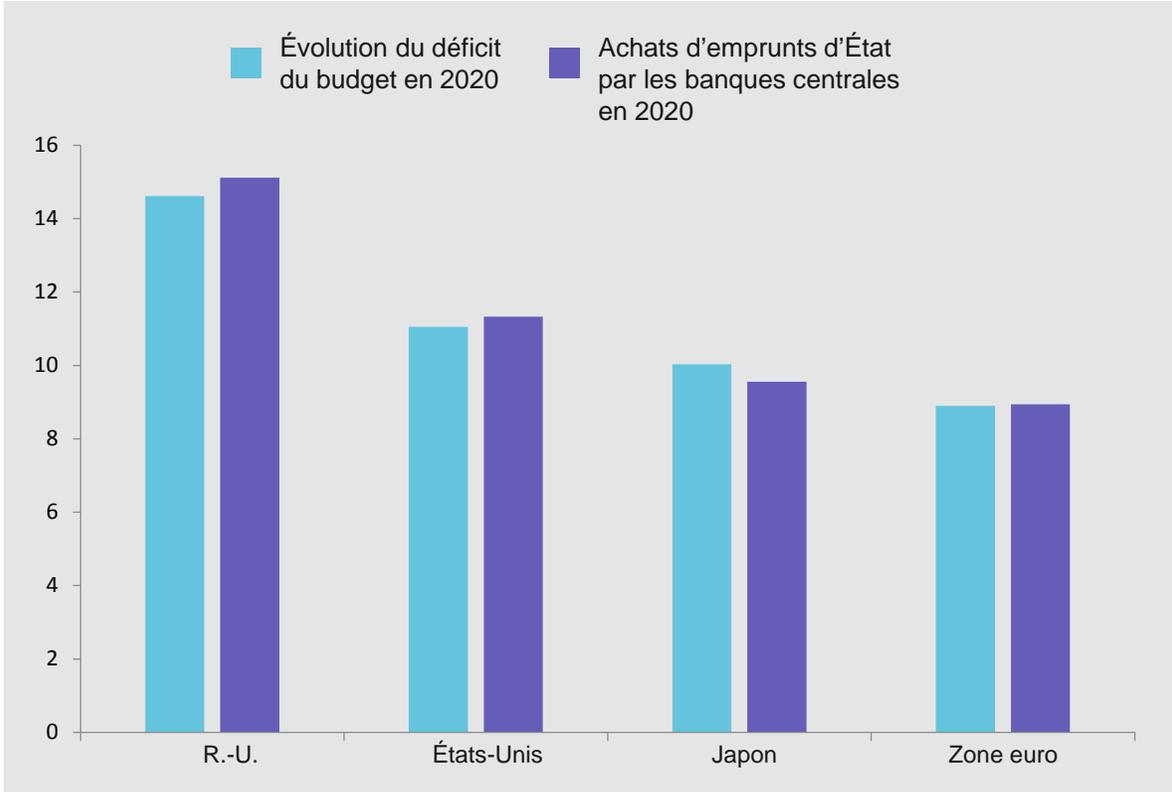
Variation en % (GA)



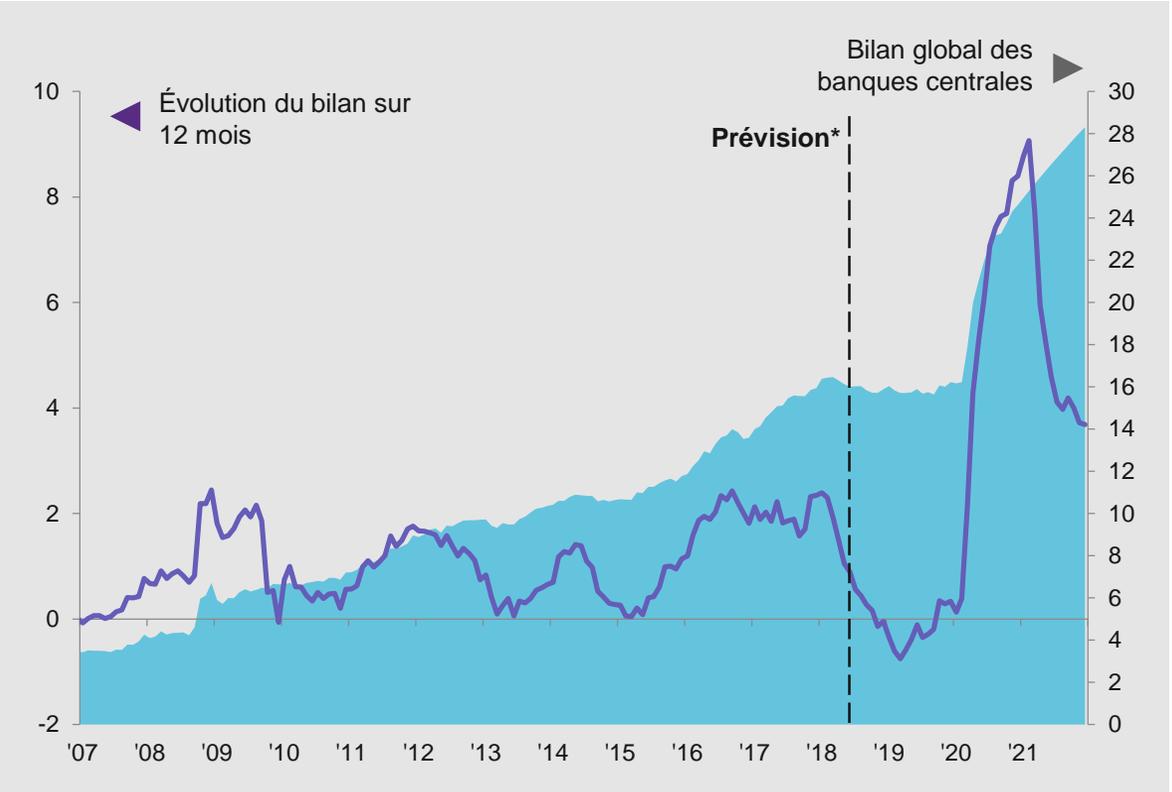
Source : (graphique de gauche) - Refinitiv Datastream, Banque mondiale, J.P. Morgan Asset Management. ME = marchés émergents. MD = marchés développés. La ligne en pointillés représente les prévisions émanant de l'indice Bloomberg contributor composite. (graphique de droite) App Annie, Banque mondiale, J.P. Morgan Asset Management. Les données proviennent d'App Annie par le biais de plus de 600 applications de voyage et de navigation dans le monde, y compris Google Maps, Uber, Airbnb et Booking.com. Les données relatives aux quatre grands pays de la zone euro correspondent à la moyenne pondérée par la population de l'Allemagne, de la France, de l'Italie et de l'Espagne. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2020.

La réponse monétaire a été inédite par sa taille, sa rapidité et sa coordination

Déficits budgétaires des gouvernements et achats des banques centrales
% du PIB nominal, estimation pour 2020



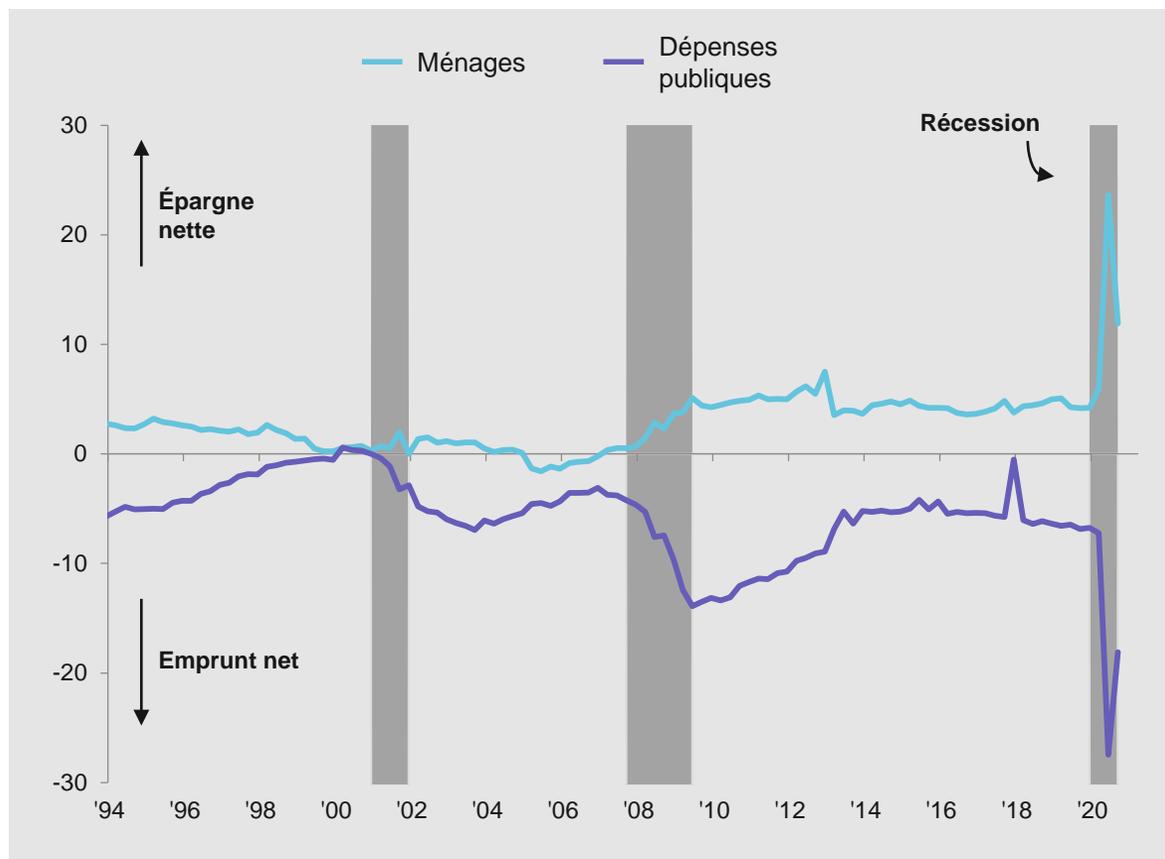
Bilans des banques centrales
Milliers de milliards USD



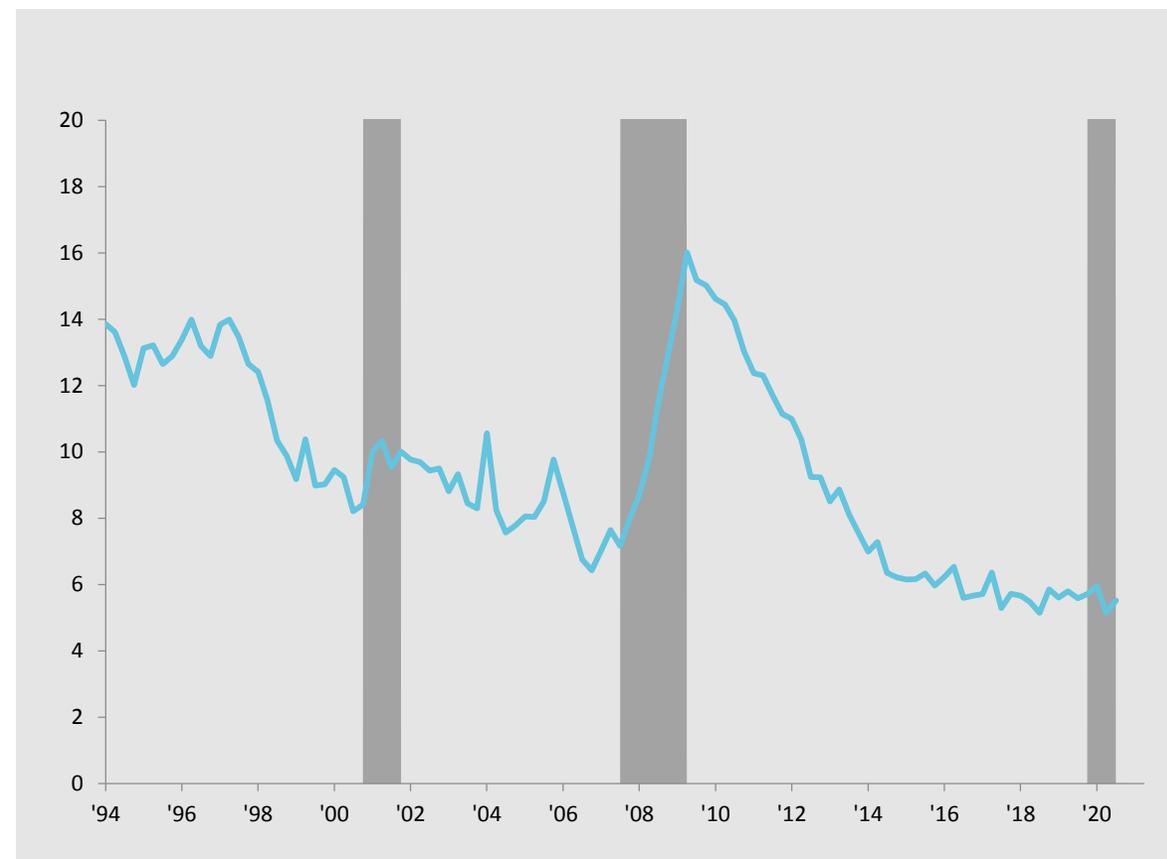
Source : (graphique de gauche) Banque d'Angleterre, Banque du Japon, Bloomberg, Banque centrale Européenne, FMI, Réserve fédérale américaine, J.P. Morgan Asset Management. Les déficits budgétaires en % du PIB correspondent à des prévisions pour 2020 provenant de Bloomberg Contributor Composite. L'estimation du PIB pour 2020 est issue des Perspectives de l'économie mondiale du FMI. (graphique de droite) BoE, BoJ, BCE, Fed, Refinitiv Datastream, Banque nationale suisse (BNS), J.P. Morgan Asset Management. Le bilan global des banques centrales correspond à la somme des bilans de la BoE, de la BoJ, de la Fed et de la BNS. *Hypothèses relatives aux bilans : les achats d'actifs nets de la BoE totalisent 150 milliards de GBP sur la période considérée ; ceux de la BoJ totalisent 50 000 milliards de JPY sur la période considérée ; ceux de la BCE totalisent 1 200 milliards d'euros sur la période considérée ; ceux de la Fed totalisent 1 400 milliards d'USD sur la période considérée ; le bilan de la BNS augmente de 120 milliards de CHF sur la période considérée. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2020.

La réouverture des économies devrait débloquer la demande différée et soutenir davantage la reprise

Épargne et emprunt nets des États-Unis par secteur
% du PIB nominal



Faillites d'entreprises américaines
Milliers d'entreprises par trimestre



Source : (graphique de gauche) Bloomberg, Réserve fédérale américaine, J.P. Morgan Asset Management. (graphique de droite) Administrative Office of the United States Courts, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les périodes de « récession » sont définies sur la base des dates du cycle économique du NBER (National Bureau of Economic Research). *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2020.

Nos hypothèses économiques à long terme sont inchangées malgré le choc de la pandémie de COVID19

Croissance du PIB et taux d'inflation cumulés sur 10-15 ans (%)

	MD*	États-Unis	Europe	R.-U.	Japon
LTCMA 2021					
PIB réel	1,60 ↑	1,80	1,30 ↑	1,60 ↑	1,00 ↑
Inflation	1,60	2,00	1,30	2,00	0,70 ↓
LTCMA 2020					
PIB réel	1,50	1,80	1,20	1,20	0,60
Inflation	1,60	2,00	1,30	2,00	0,80

	ME*	Chine	Inde	Brésil	Russie
LTCMA 2021					
PIB réel	3,90	4,40	6,90 ↓	2,40	1,10 ↓
Inflation	3,30	2,50	5,00	4,30 ↓	5,30 ↓
LTCMA 2020					
PIB réel	3,90	4,40	7,00	2,40	1,20
Inflation	3,30	2,50	5,00	4,50	5,50

Un léger coup de pouce cyclique à la croissance



CROISSANCE

Les projections des MD sont stimulées par un point de départ de bas de cycle, les ME restent inchangés dans l'ensemble



POPULATION

La main-d'œuvre augmente très lentement par rapport aux normes historiques dans les MD ; les caractéristiques démographiques ne sont pas universellement meilleures dans les ME



PRODUCTIVITÉ

Relativement faible au cours de la dernière décennie, mais l'explosion de la productivité due à la technologie demeure un risque haussier pour la croissance



INFLATION

Globalement stable, mais les risques sont plus équilibrés que ces dernières années

Source : J.P. Morgan Asset Management, estimations à fin septembre 2019 et à fin septembre 2020. *ME : Marchés émergents ; MD : Marchés développés

Les thèmes pour 2021

La dynamique mondiale en faveur de la lutte contre le changement climatique



L'avalanche de dettes implique des taux d'intérêt plus bas pendant encore plus longtemps



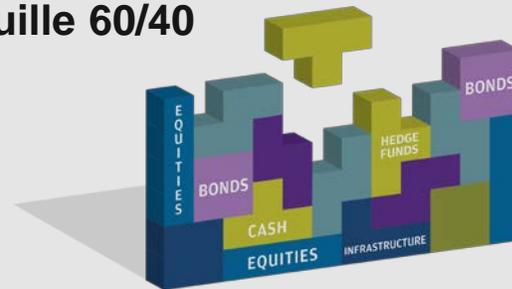
La segmentation gagnants/perdants de la COVID-19 pourrait changer



La décennie de l'Asie



Repenser le modèle de portefeuille 60/40



Principales prévisions et principaux risques



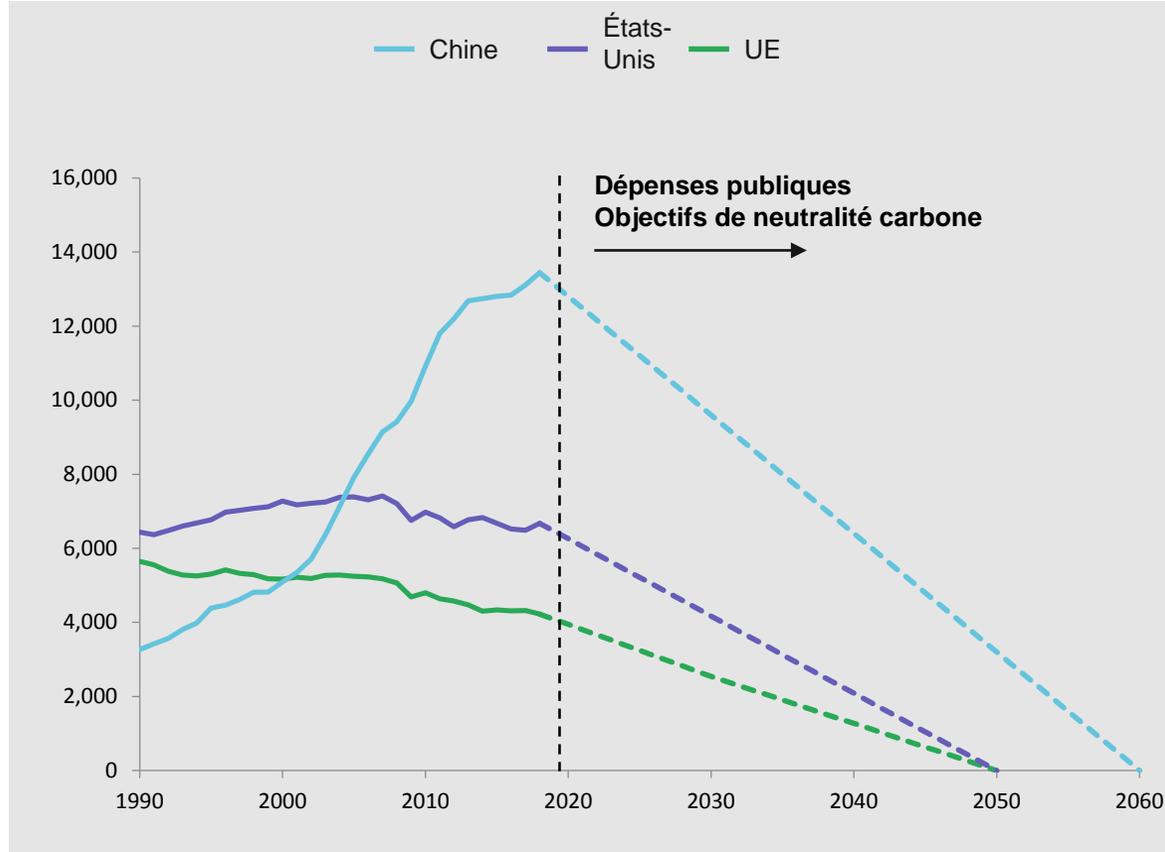
La dynamique mondiale en faveur de la lutte contre le changement climatique



Les politiques climatiques vont remodeler notre mode de vie, la façon dont nous produisons et dont nous consommons...

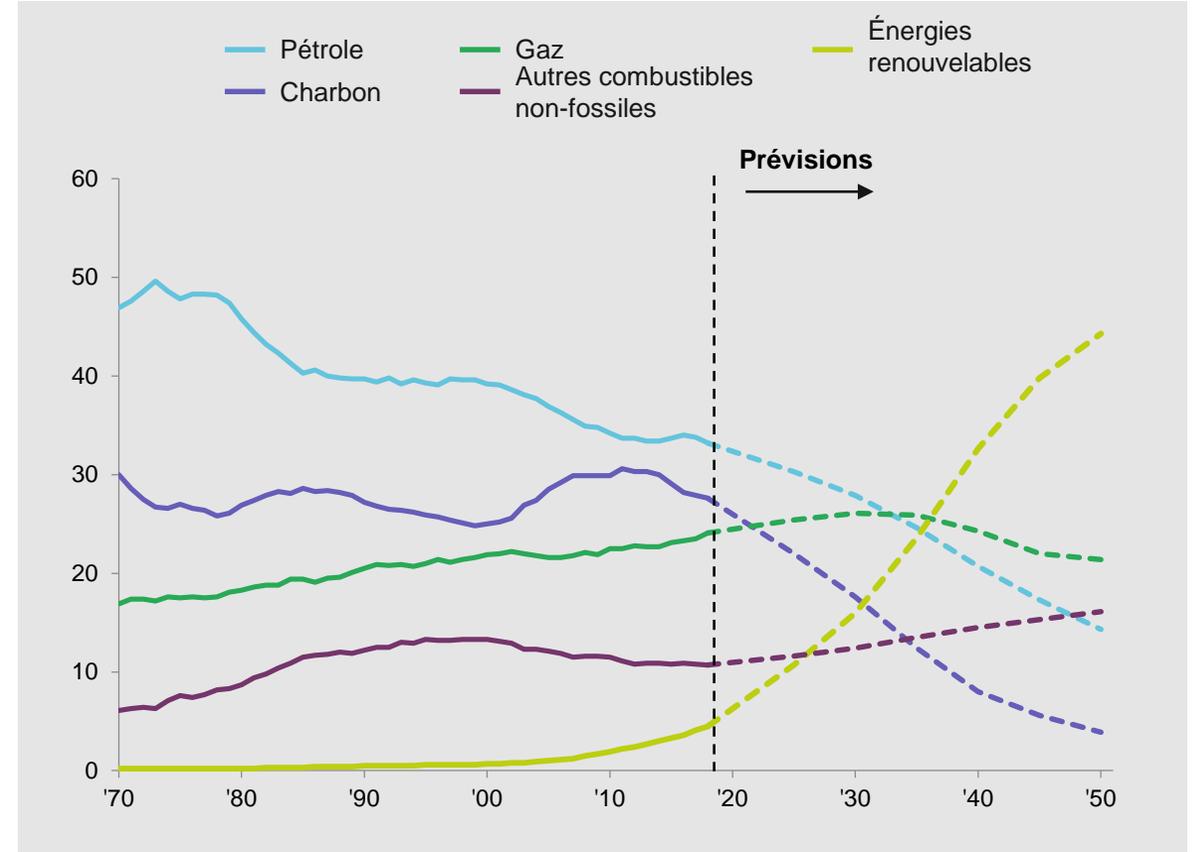
Objectifs d'émissions

Mn de tonnes estimées de CO₂/an



Mix énergétique mondial

% de l'énergie primaire

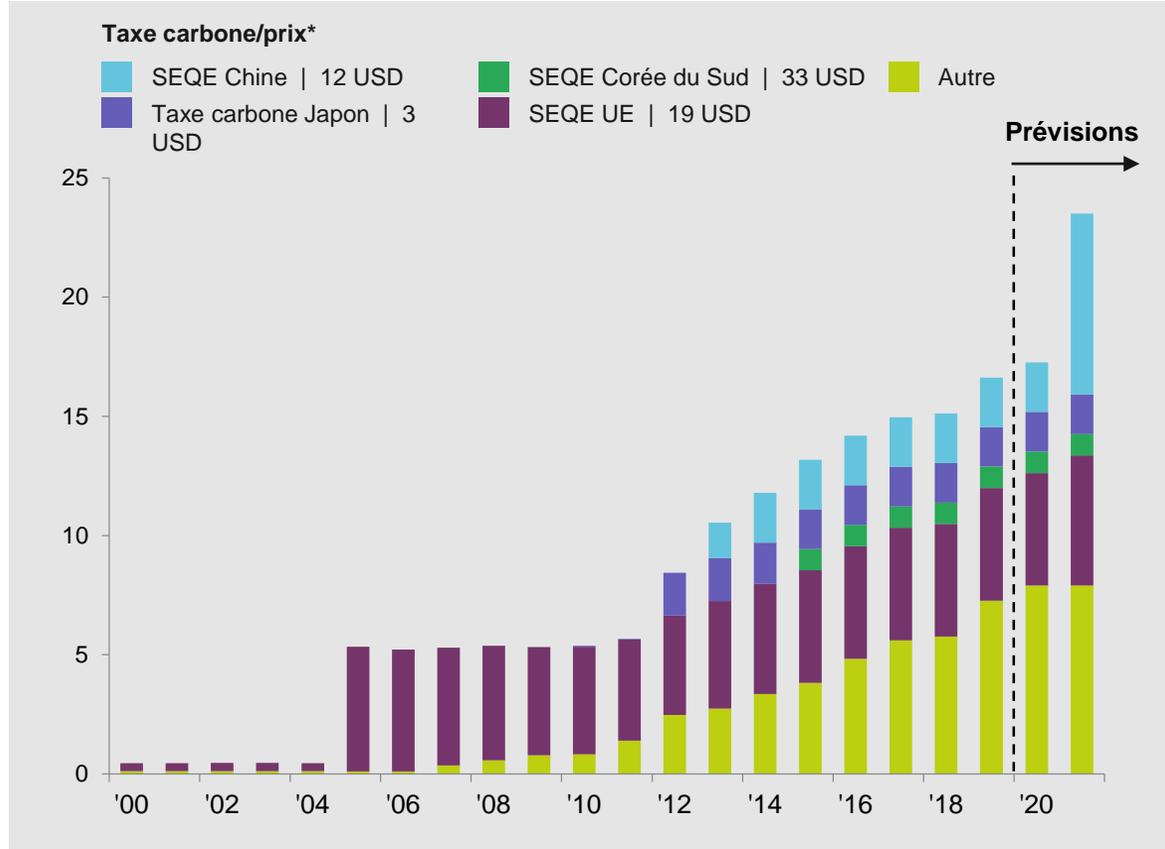


Source : (graphique de gauche) ClimateActionTracker, J.P. Morgan Asset Management. Mn de tonnes estimées de CO₂ est une tonne d'équivalent dioxyde de carbone. Le nouveau président américain Joe Biden s'est engagé à atteindre un objectif de neutralité carbone d'ici 2050, mais cet objectif ne figure pas encore dans la loi américaine. (graphique de droite) BP Energy Outlook 2020, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2020. Les opinions, les estimations, les prévisions, les projections et les prises de position relatives aux tendances des marchés financiers reposent sur les conditions de marché à la date de publication, reflètent notre jugement et sont susceptibles de changer à tout moment sans préavis. Il n'y a aucune garantie qu'elles se révèlent exactes.

...et entraînera inévitablement une hausse du prix du carbone

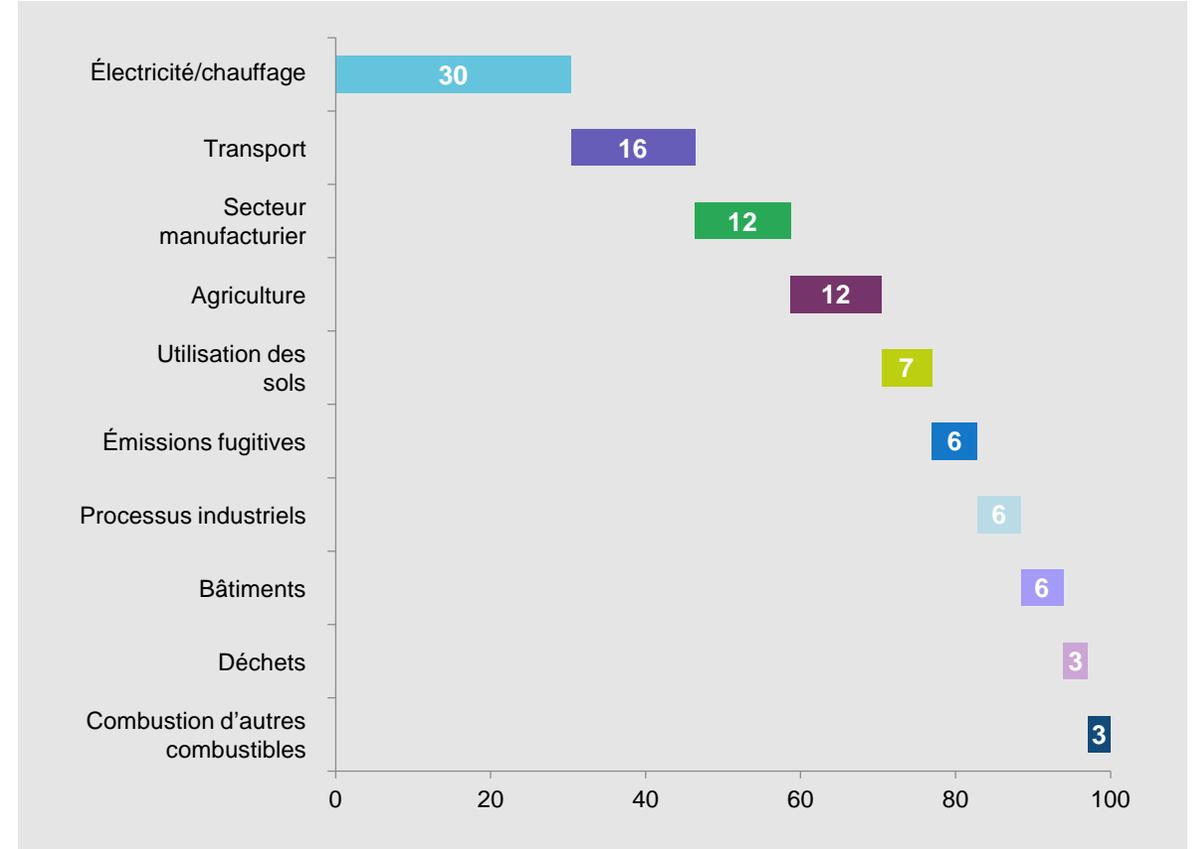
Émissions mondiales couvertes par les initiatives de tarification du carbone

% des émissions mondiales



Émissions mondiales de gaz à effet de serre par secteur

Part en % du total en 2016



Source : (graphique de gauche) Banque mondiale, J.P. Morgan Asset Management. SEQUE = système d'échange de quotas d'émission. *Le prix ou la taxe sur le carbone est basé sur les prix nominaux à compter du 1^{er} avril 2020. Le prix du carbone dans le cadre du SEQUE en Chine est basé sur le SEQUE pilote de Pékin. D'autres prix notables du carbone sont : le prix du carbone du SEQUE en Suisse : 19 USD ; prix plancher du carbone au Royaume-Uni : 22 USD ; SEQUE de Californie aux États-Unis : 15 USD. (graphique de droite) CAIT Climate Data Explorer, World Resources Institute, J.P. Morgan Asset Management. Le secteur manufacturier comprend la construction. Les émissions fugitives sont des émissions non captées par un système de captage qui sont souvent dues à des fuites dans les équipements, des processus d'évaporation et des perturbations dues au vent. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2020. Les opinions, les estimations, les prévisions, les projections et les prises de position relatives aux tendances des marchés financiers reposent sur les conditions de marché à la date de publication, reflètent notre jugement et sont susceptibles de changer à tout moment sans préavis. Il n'y a aucune garantie qu'elles se révèlent exactes.

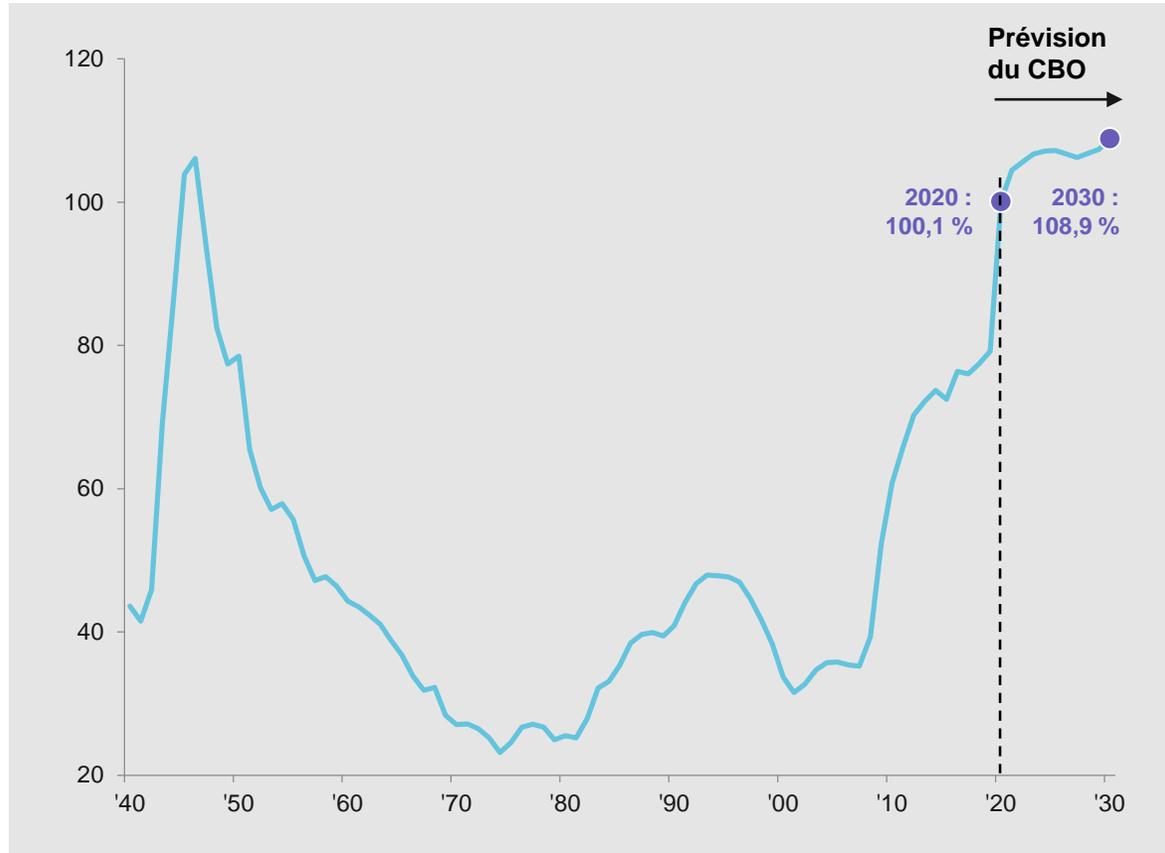
L'avalanche de dettes implique des taux d'intérêt plus bas pendant encore plus longtemps



Des taux bas sont nécessaires pour aider les gouvernements à s'endetter

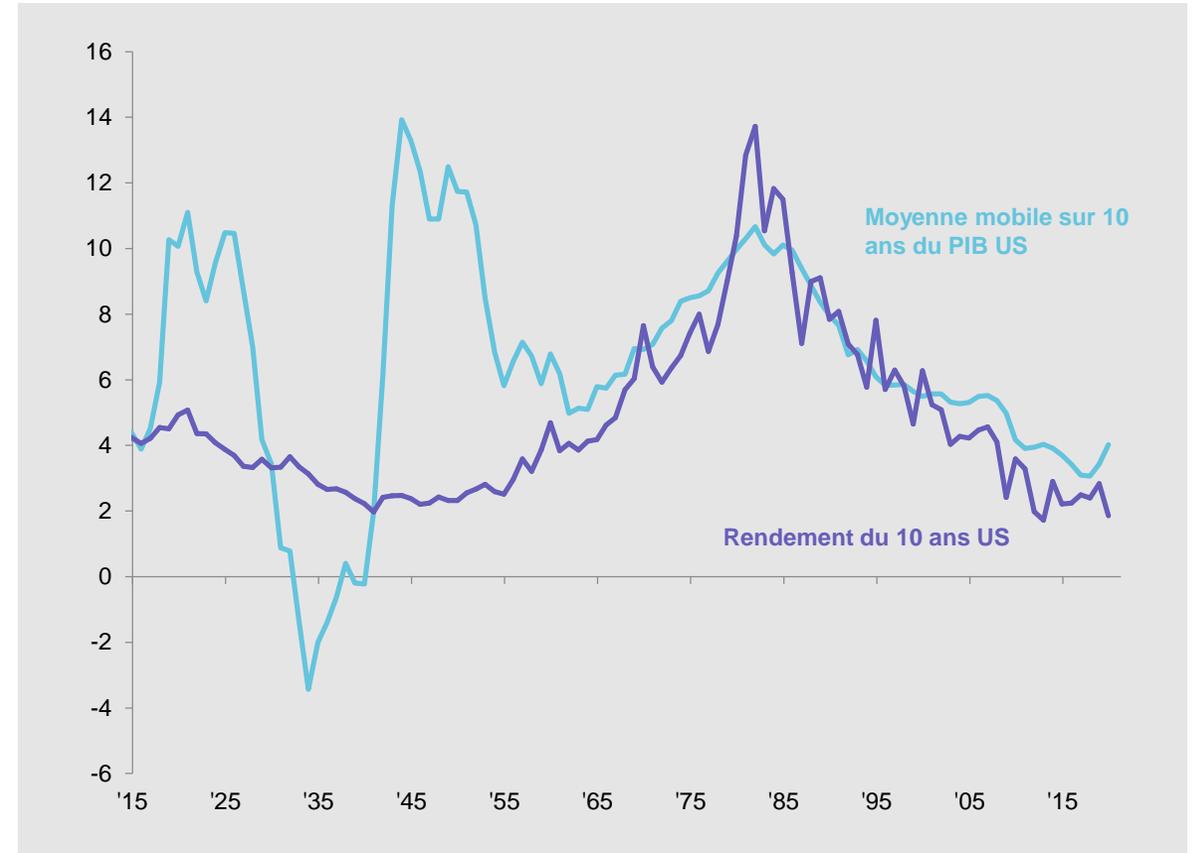
Encours de la dette fédérale américaine

% du PIB nominal, à la fin de l'exercice



Croissance du PIB nominal américain et rendement des bons du Trésor à 10 ans

En %, la croissance du PIB nominal correspond au % de variation en glissement annuel

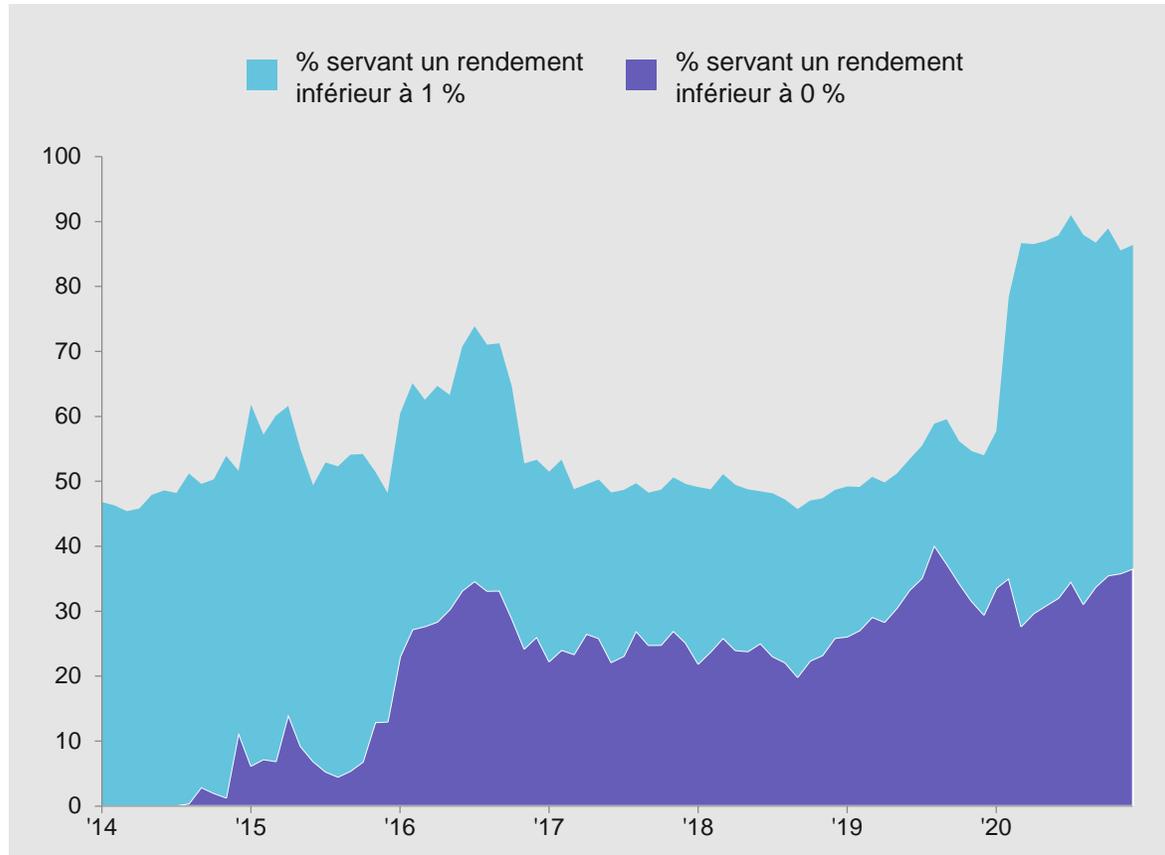


Source : (graphique de gauche) Haver Analytics, US Office of Management and Budget, J.P. Morgan Asset Management. Prévisions JPMAM à partir de 2020. (Graphique de droite) BEA, Haver Analytics, Robert Shiller, J.P. Morgan Asset Management. Données au 17 novembre 2020. Les opinions, les estimations, les prévisions, les projections et les prises de position relatives aux tendances des marchés financiers reposent sur les conditions de marché à la date de publication, reflètent notre jugement et sont susceptibles de changer à tout moment sans préavis. Il n'y a aucune garantie qu'elles se révèlent exactes.

Pour les investisseurs, cela signifie que la punition financière va se poursuivre

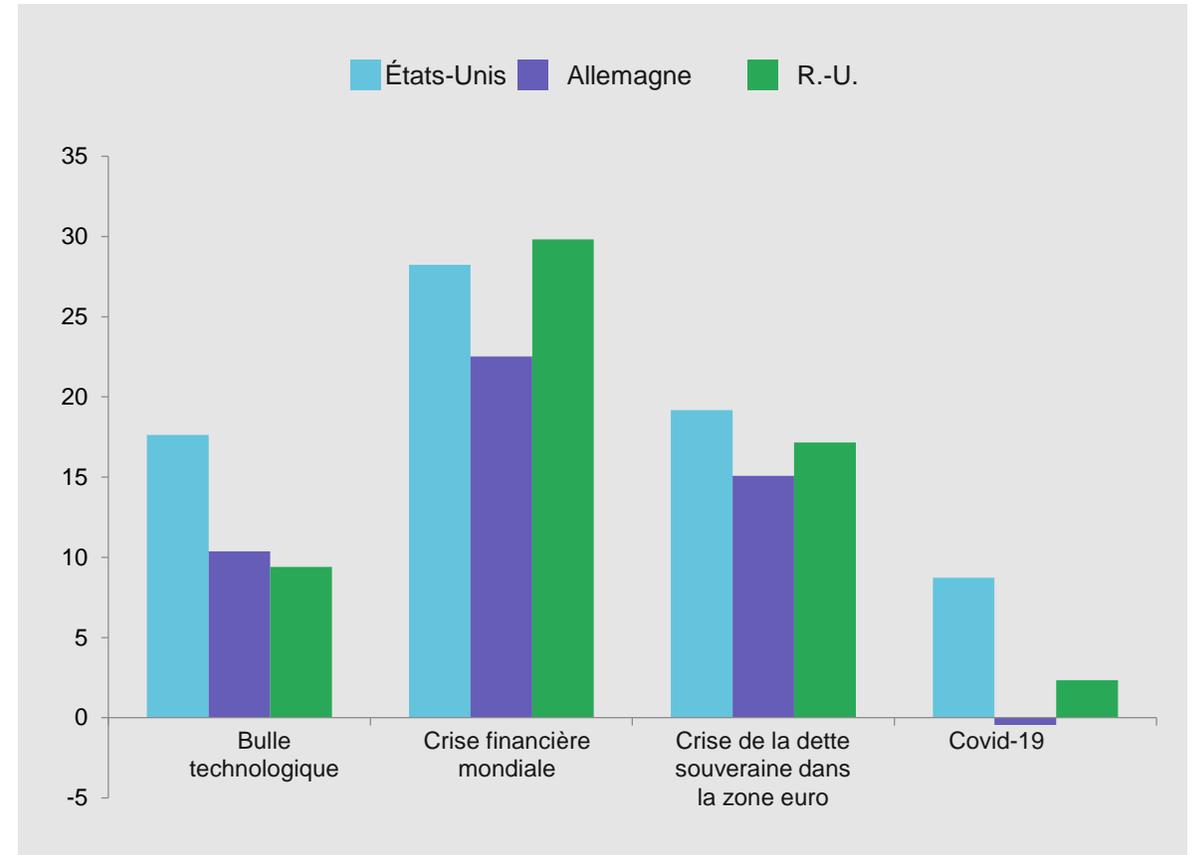
Rendements des emprunts d'État des pays développés

% de l'indice ICE BofA Global Government Bond



Rendement des emprunts d'État à 10 ans lors des chocs sur les marchés actions

%, performance totale sur la période

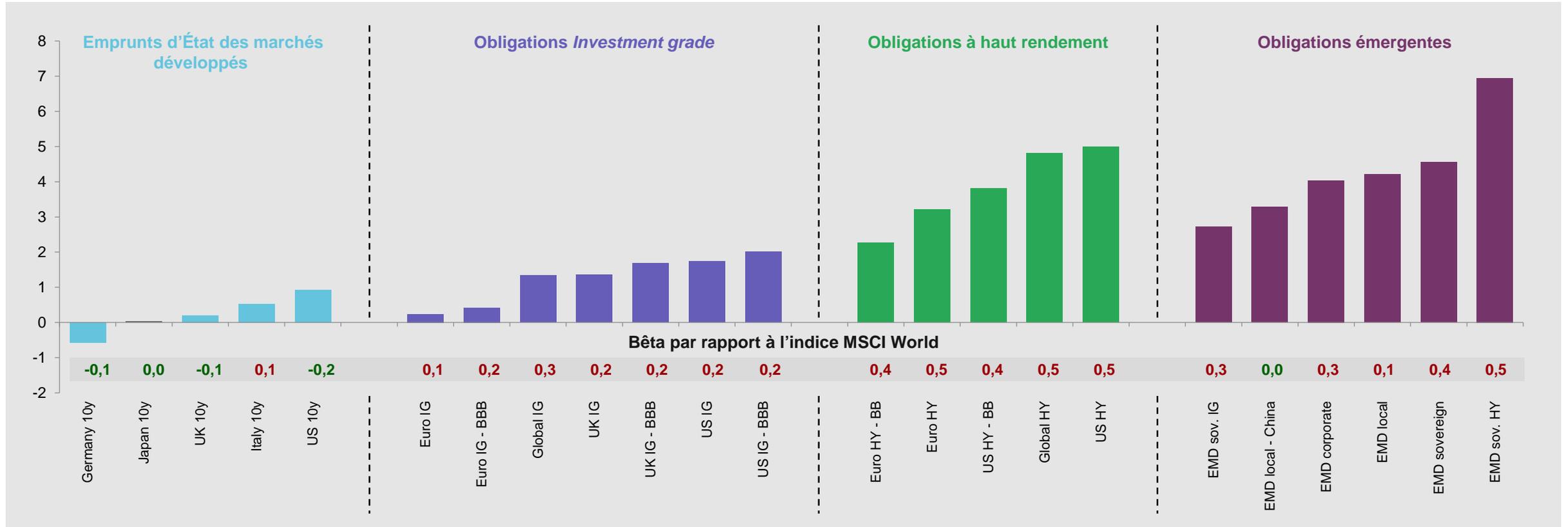


Source : (graphique de gauche) Bloomberg, ICE BofA, J.P. Morgan Asset Management. L'indice indiqué est l'indice ICE BofA Global Government Bond. (graphique de droite) Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les performances sont indiquées pour la période où le MSCI World était en baisse en monnaie locale. Bulle technologique : 24 mars '00 au 21 sept. '01 ; crise financière mondiale : 13 juil. '07 au 9 mars '09 ; crise de la dette souveraine dans la zone euro : 18 fév. '11 au 3 oct. '11 ; Covid-19 : 19 fév. '20 au 23 mars '20. **La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs.** Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2020.

Où chercher des revenus / de la diversification ?

Rendements obligataires

%



Source : Bloomberg, Bloomberg Barclays, ICE BofA, recherche économique J.P. Morgan, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Le bêta par rapport à l'indice MSCI Monde est calculé en se basant sur la performance mensuelle totale depuis 2008. Les indices utilisés sont les suivants : Obligations IG zone euro : Bloomberg Barclays Euro-Aggregate – Corporate ; obligations IG mondiales : Bloomberg Barclays Global Aggregate – Corporates ; obligations IG britanniques : Bloomberg Barclays Sterling Aggregate – Corporate ; obligations IG US : Bloomberg Barclays US Aggregate – Corporate ; obligations HY américaines : ICE BofA Euro Developed Markets Non-Financial High Yield Constrained ; HY mondial : ICE BofA Global High Yield ; HY américain : ICE BofA US High Yield Constrained ; obligations d'entreprises émergentes : CEMBI Broad Diversified ; dette émergente en devises locales : GBI-EM Global Diversified ; Dette chinoise en devises locales : GBI-EM China ; Dette souveraine émergente : EMBI Global Diversified ; dette souveraine émergente IG : EMBI Global Diversified IG ; dette souveraine émergente HR : EMBI Global Diversified HY. **La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs.** Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2020.

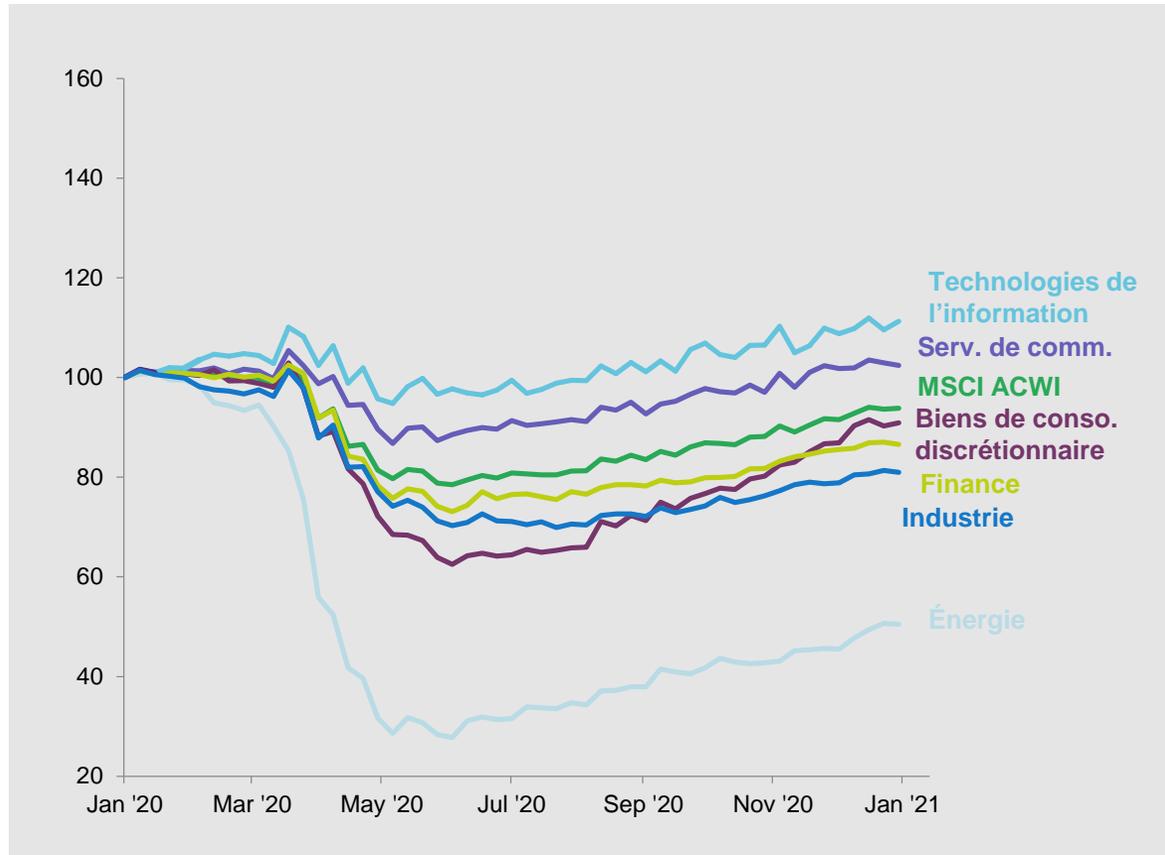
La segmentation gagnants/perdants de la COVID-19 pourrait changer



La pandémie a créé des gagnants et des perdants dans tous les secteurs...

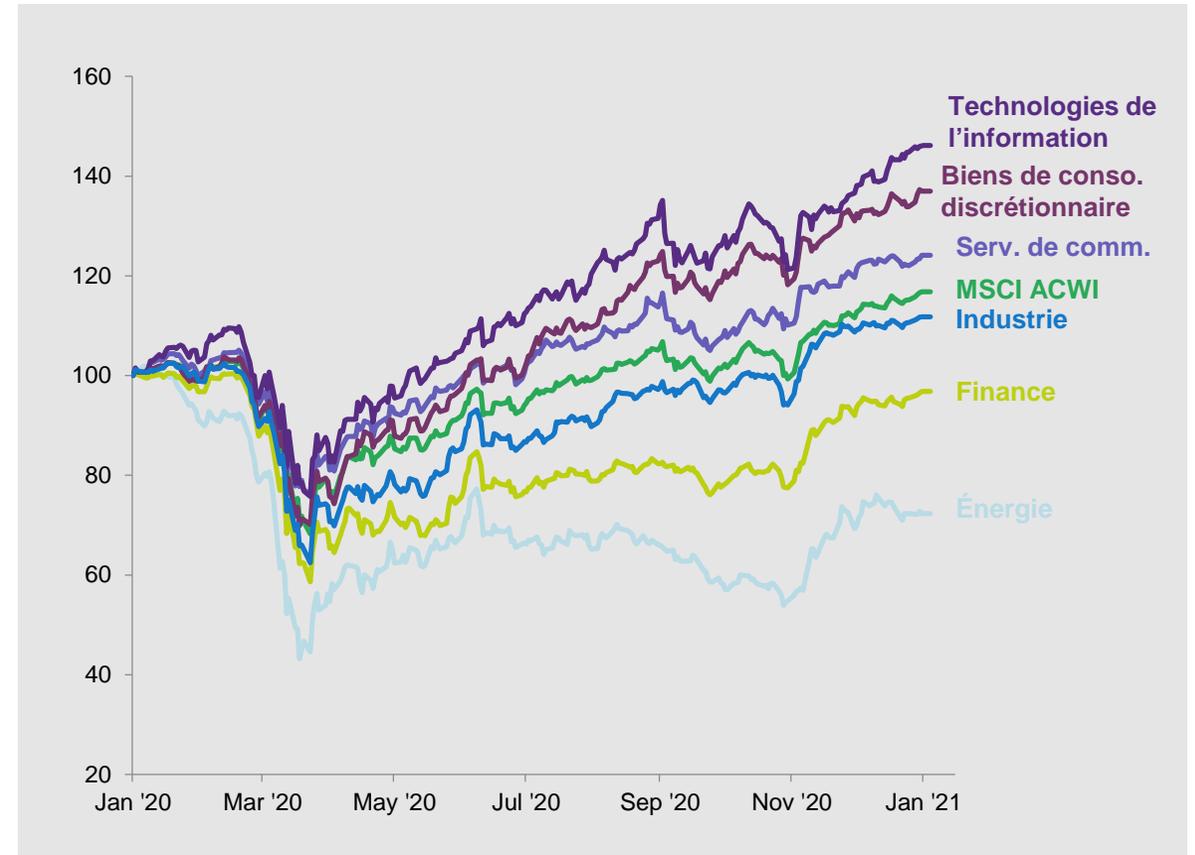
Estimations des bénéfices prévisionnels des actions mondiales

Bénéfices par action pour les 12 prochains mois, nouvelle base 100 début 2020



Performance des actions mondiales par secteur

Niveau de l'indice total return, nouvelle base 100 début 2020

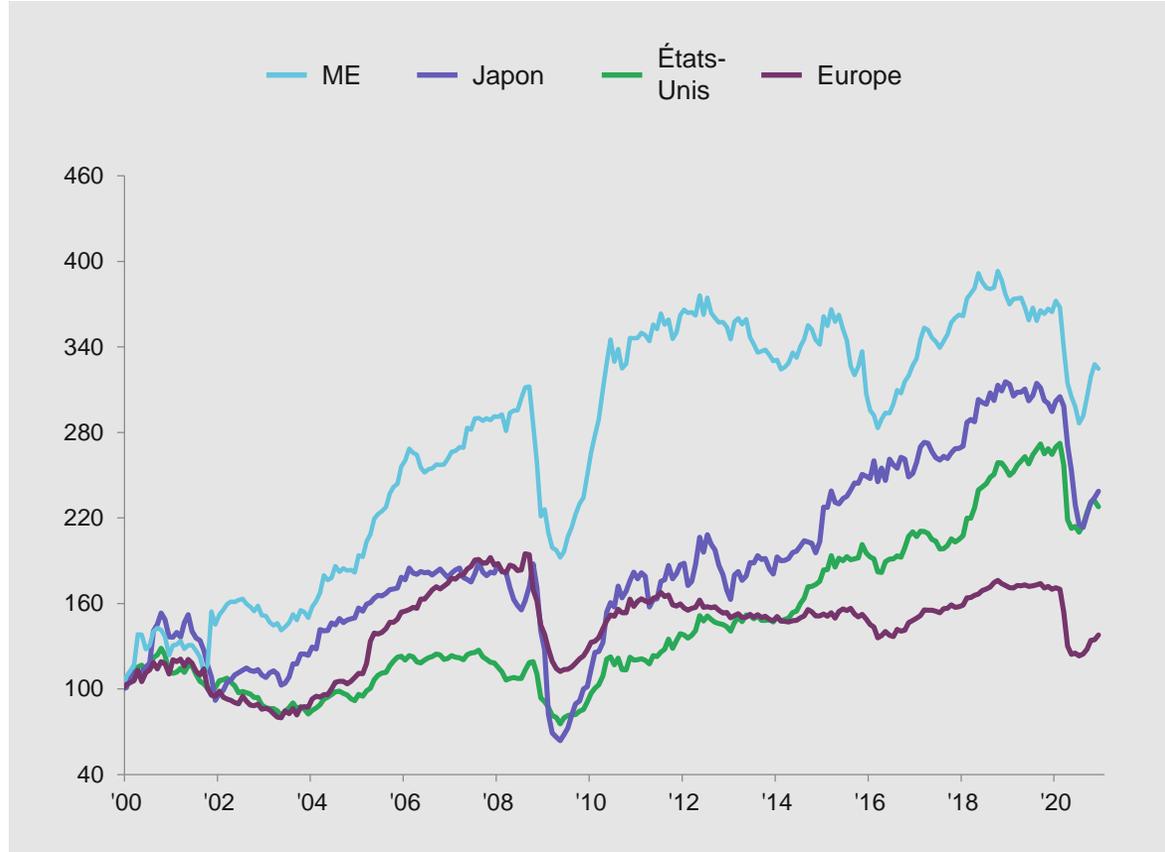


Source : (tous les graphiques) IBES, MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. ACWI = All-Country World Index (inclut les actions des marchés développés et émergents). La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs. Guide des Markets - Europe. Données au 31 décembre 2020. **La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs.**

et toutes les régions...

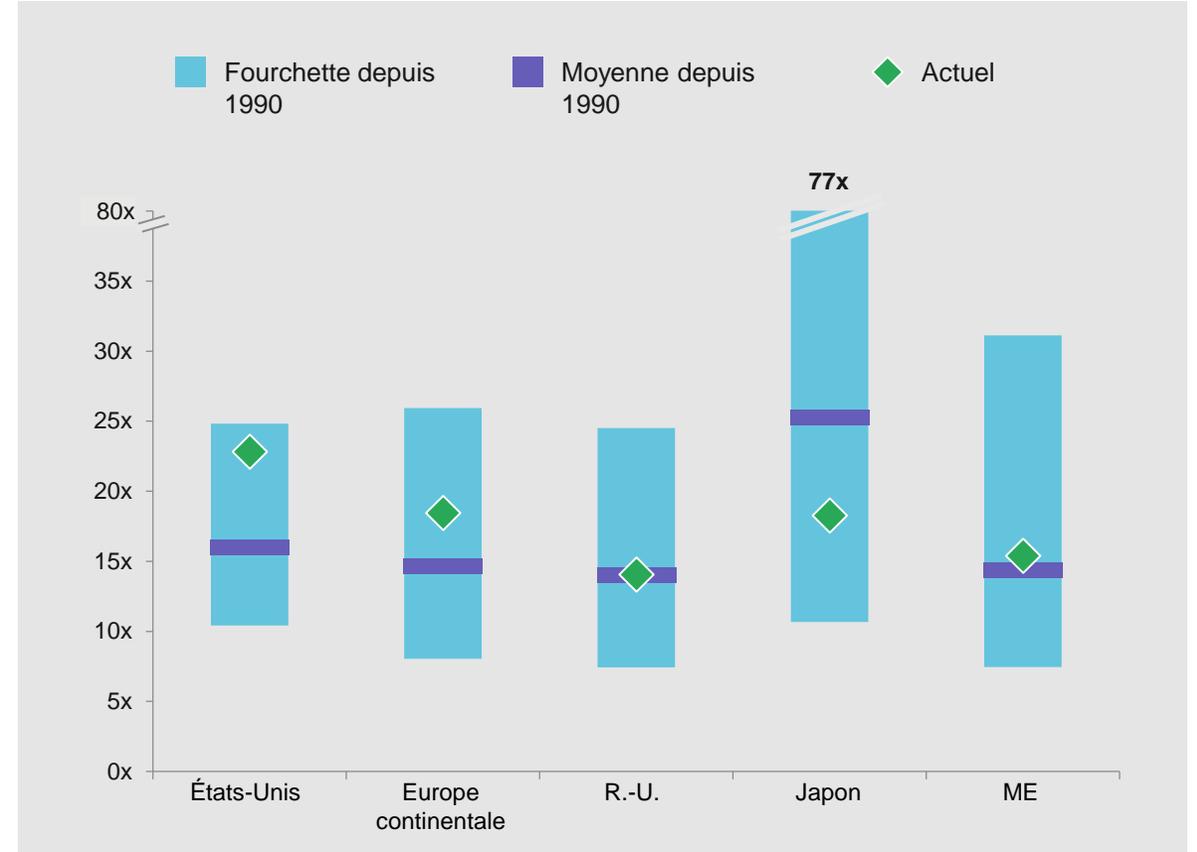
Estimations du consensus pour les bénéfices par action à l'échelle mondiale

Niveau de l'indice, le BPA des 12 prochains mois en euros est ramené à 100 en janvier 2000



Ratios cours/bénéfices prévisionnels à l'échelle mondiale

x, multiple



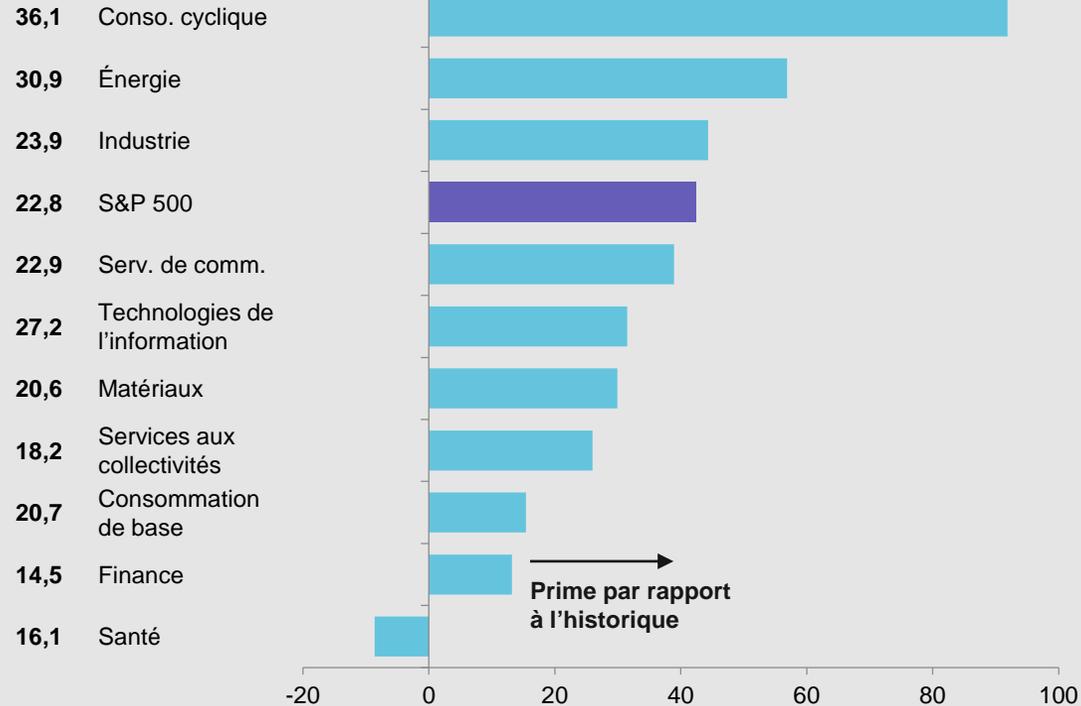
Source : (graphique de gauche) FTSE, IBES, MSCI, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, TOPIX, J.P. Morgan Asset Management. Les indices MSCI sont utilisés pour l'Europe et les ME, l'indice FTSE All-Share pour le Royaume-Uni, l'indice S&P 500 pour les États-Unis et l'indice TOPIX pour le Japon. BPA = Bénéfices par action. (À droite) IBES, MSCI, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Les indices MSCI sont utilisés pour toutes les régions et tous les pays (pour des raisons de disponibilité des données), à l'exception des États-Unis, qui sont représentés par le S&P 500. **La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs.** *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2020.

Sous la surface, les investisseurs peuvent encore trouver de la « croissance à un prix raisonnable » et de la « "value" avec des perspectives de croissance correctes ».

Répartition sectorielle du ratio cours/bénéfice estimé de l'indice S&P 500

% de la prime/décote du ratio cours/bénéfice par rapport à sa moyenne depuis 1995

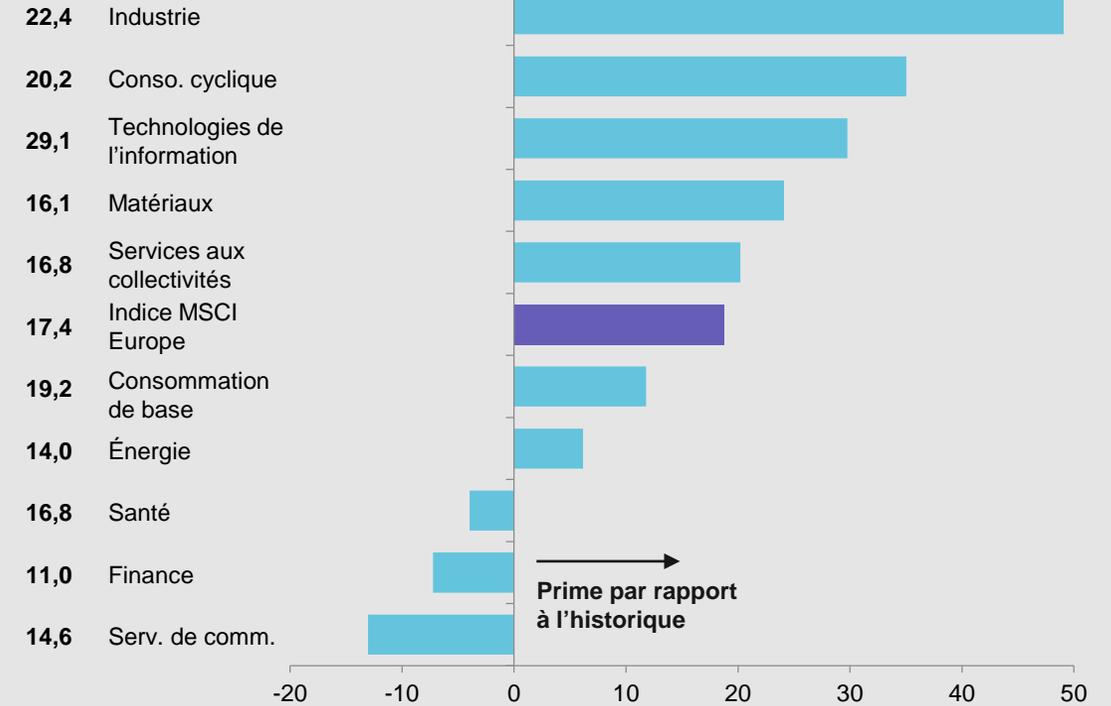
PER actuel



Répartition sectorielle du ratio cours/bénéfice estimé de l'indice MSCI Europe

% de la prime/décote du ratio cours/bénéfice par rapport à sa moyenne depuis 1995

PER actuel

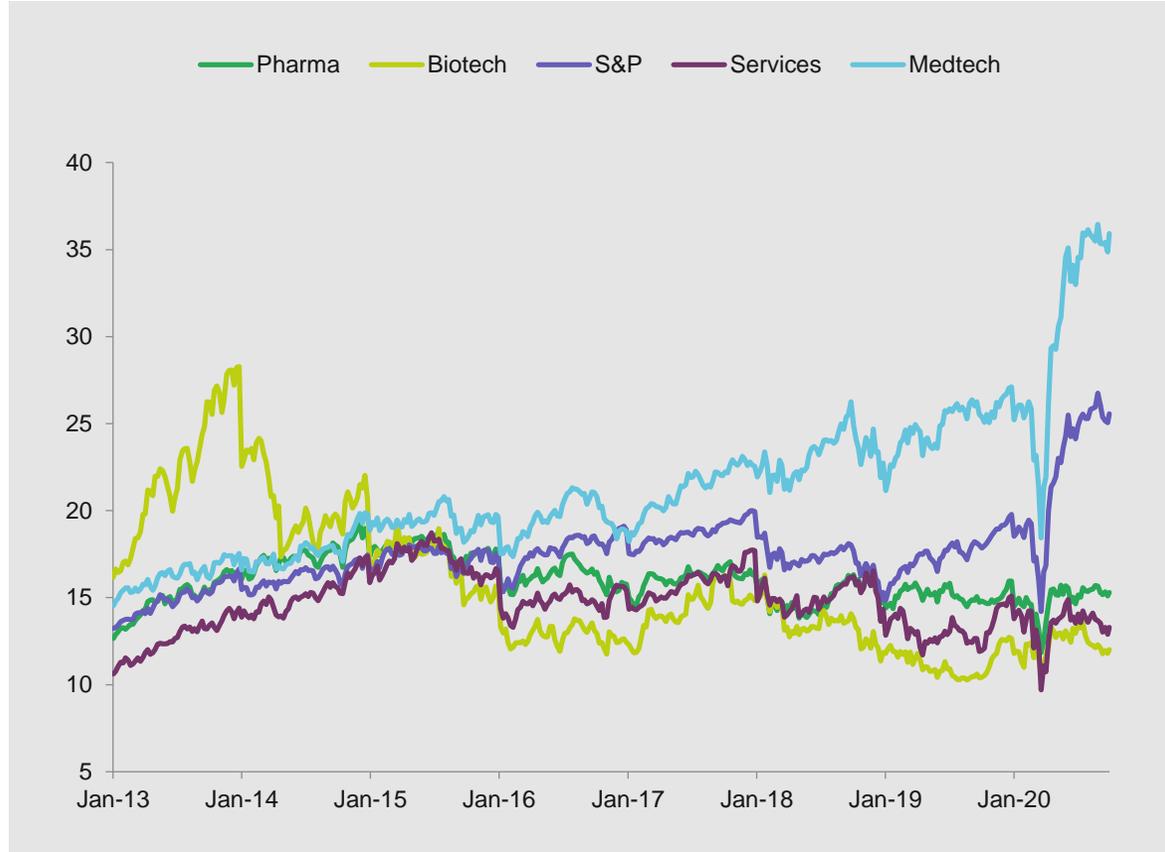


Source : (graphique de gauche) IBES, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique de droite) IBES, MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2020.

La méga-tendance du secteur de la santé

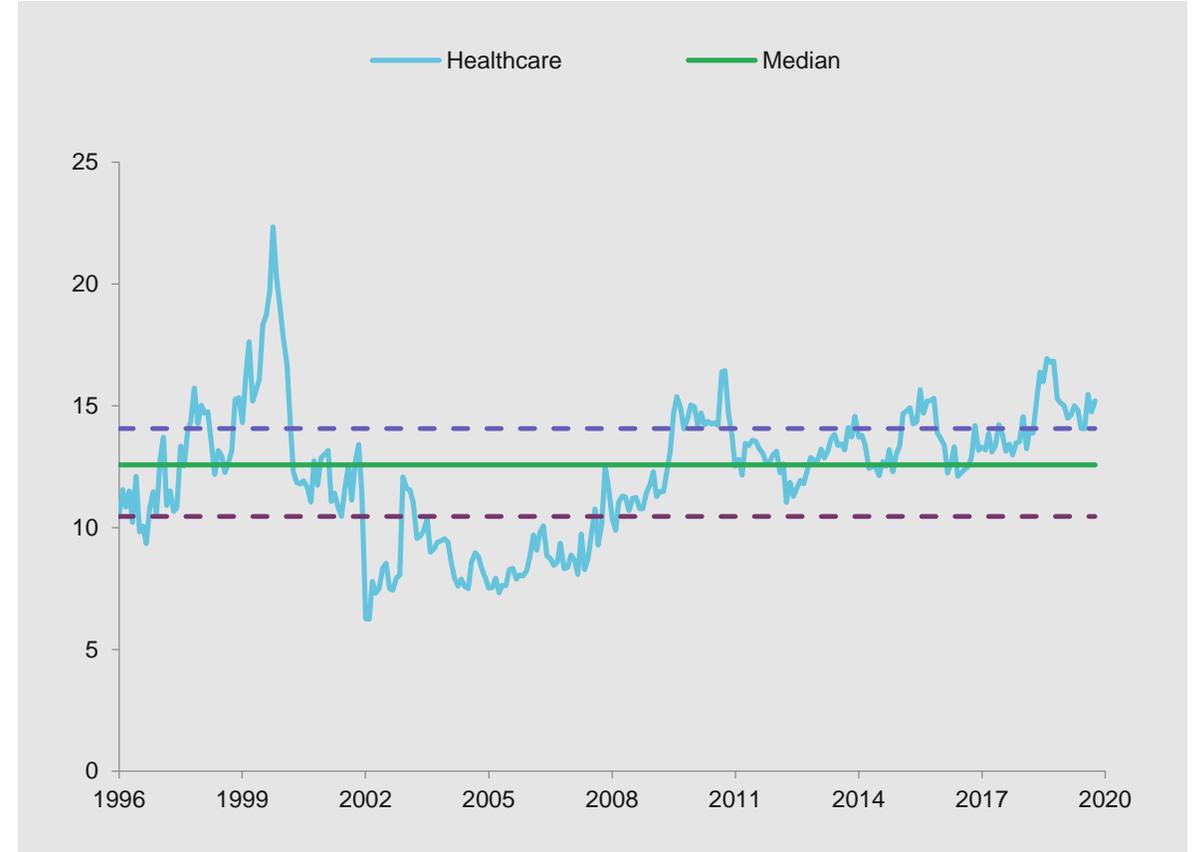
La valorisation du secteur reste intéressante...

Ratio cours/bénéfice prévisionnel du secteur américain de la santé et de l'indice S&P



...et les spreads de valorisation sont intéressants par rapport à leur historique

Spread de valorisation entre les valeurs bon marché (quintiles 1&2) et les valeurs moyennes du secteur mondial de la santé



Source : (graphique de gauche) le graphique de J.P. Morgan Asset Management a été conçu à partir de données de Bloomberg entre le 4 janvier 2013 et le 30 septembre 2020. Le ratio cours-bénéfices prévisionnels porte sur les douze mois à venir. (graphique de droite) J.P. Morgan Asset Management au 30 septembre 2020 À titre d'illustration uniquement. Le spread de valorisation entre les valeurs bon marché (quintiles 1&2) et les valeurs moyennes a été calculé en utilisant le modèle d'évaluation propre à J.P. Morgan Asset Management. Le spread de valorisation ne représente pas la performance prévisionnelle réelle d'une valeur sur une période donnée.

Hypothèses de performance à long terme des actions : 2021 vs. 2020

Principales hypothèses concernant les marchés actions de la zone euro, 2021 vs. 2020

	Marchés développés	Grandes capitalisations américaines	Zone euro	Japon	R.-U.	EAE0
2021						
En devise locale	4,60	4,10	5,20	5,10	6,70	5,40
En Euro	3,50	2,70	5,20	5,10	6,10	5,10
2020						
En devise locale	5,70	5,60	5,80	5,50	6,10	5,60
En Euro	4,40	3,70	5,80	5,30	5,70	5,30

	Marchés émergents	Chine (actions H)	Corée	Taiwan	Inde	Brésil
2021						
En devise locale	6,80	6,60	5,60	5,50	8,90	7,10
En Euro	5,80	5,20	5,00	5,70	8,00	6,70
2020						
En devise locale	8,70	9,10	7,90	7,50	10,30	6,60
En Euro	7,30	7,20	7,40	7,60	9,80	5,30

Gestion actions – Faits marquants

- Les performances des actions sont généralement plus faibles, les États-Unis affichent la plus forte baisse parmi les marchés développés.
- Les valorisations sont plus ou moins excessives selon les marchés, ce qui constitue un frein à la performance de chaque marché actions.
- Le spread entre les ME et les MD diminue en raison des révisions sélectives à la baisse des prévisions de PIB pour les ME asiatiques.
- Le Royaume-Uni est une exception, même après des ajustements qualitatifs pour refléter la composition du marché et l'incertitude liée au Brexit.
- Notre prévision d'un euro plus fort entrave la performance des actions mondiales en euros.

Source : J.P. Morgan Asset Management, estimations à fin septembre 2019 et à fin septembre 2020. *Impact du taux de change non couvert. Les opinions, les estimations, les prévisions, les projections et les prises de position relatives aux tendances des marchés financiers reposent sur les conditions de marché à la date de publication, reflètent notre jugement et sont susceptibles de changer à tout moment sans préavis. Il n'y a aucune garantie qu'elles se révèlent exactes.

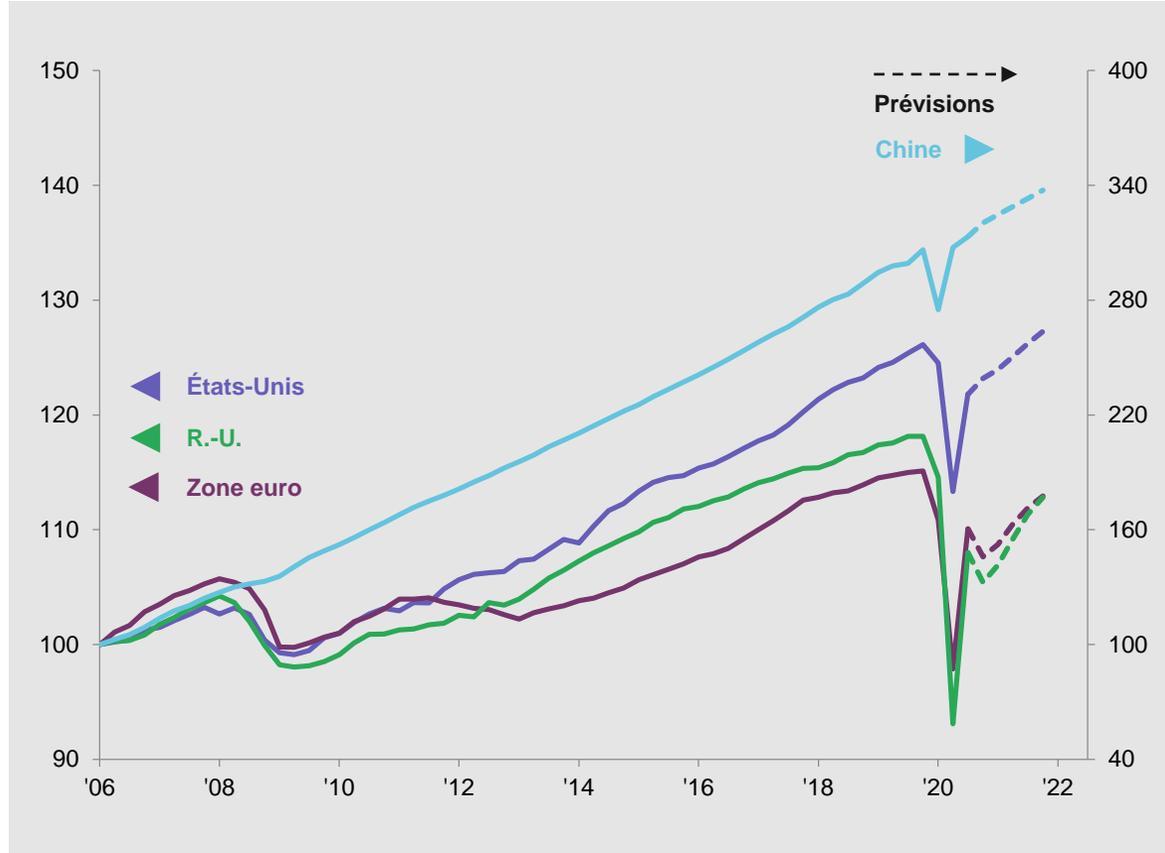
La décennie de l'Asie



La Chine s'est « exportée » pour sortir de la récession et est à l'avant-garde de la reprise économique

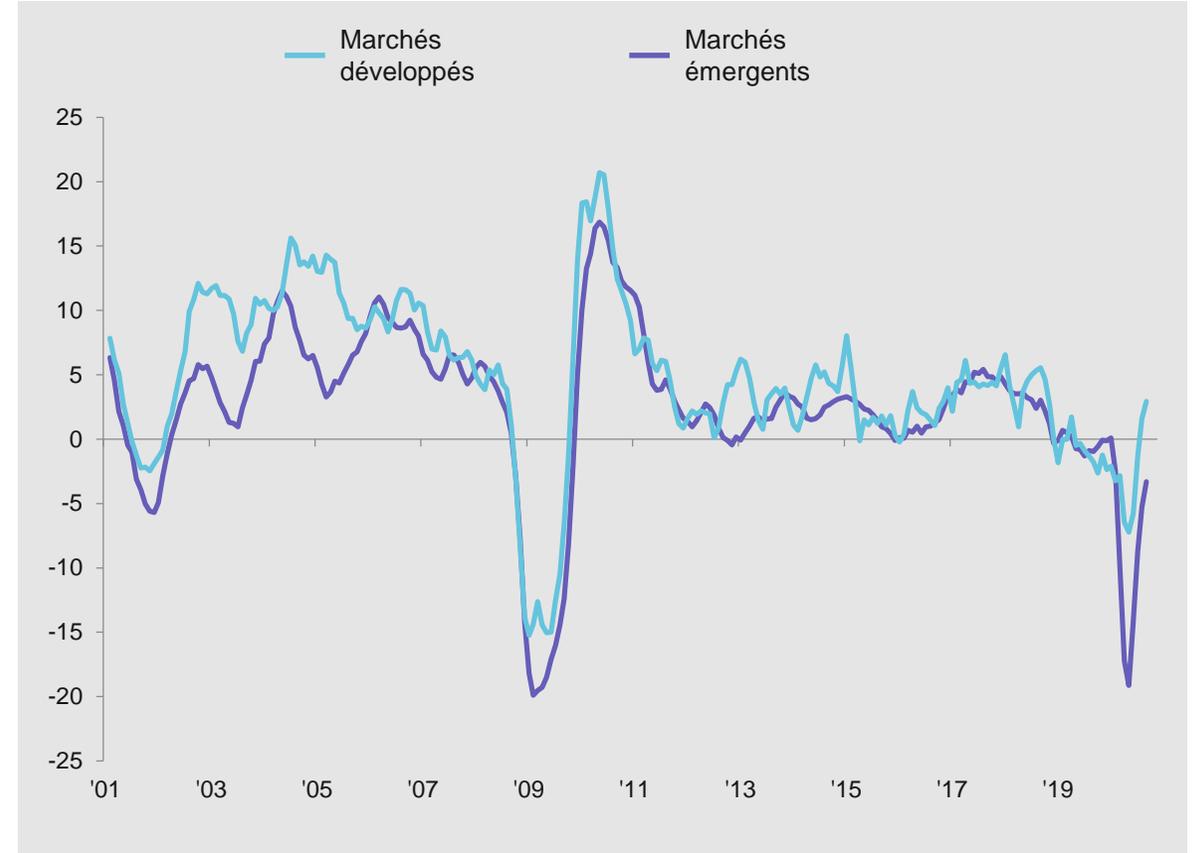
Croissance du PIB réel

Niveau de l'indice, indexé à 100 au T1 2006



Volumes d'exportation à l'échelle mondiale

% d'évolution en année glissante, moyenne mobile à 3 mois

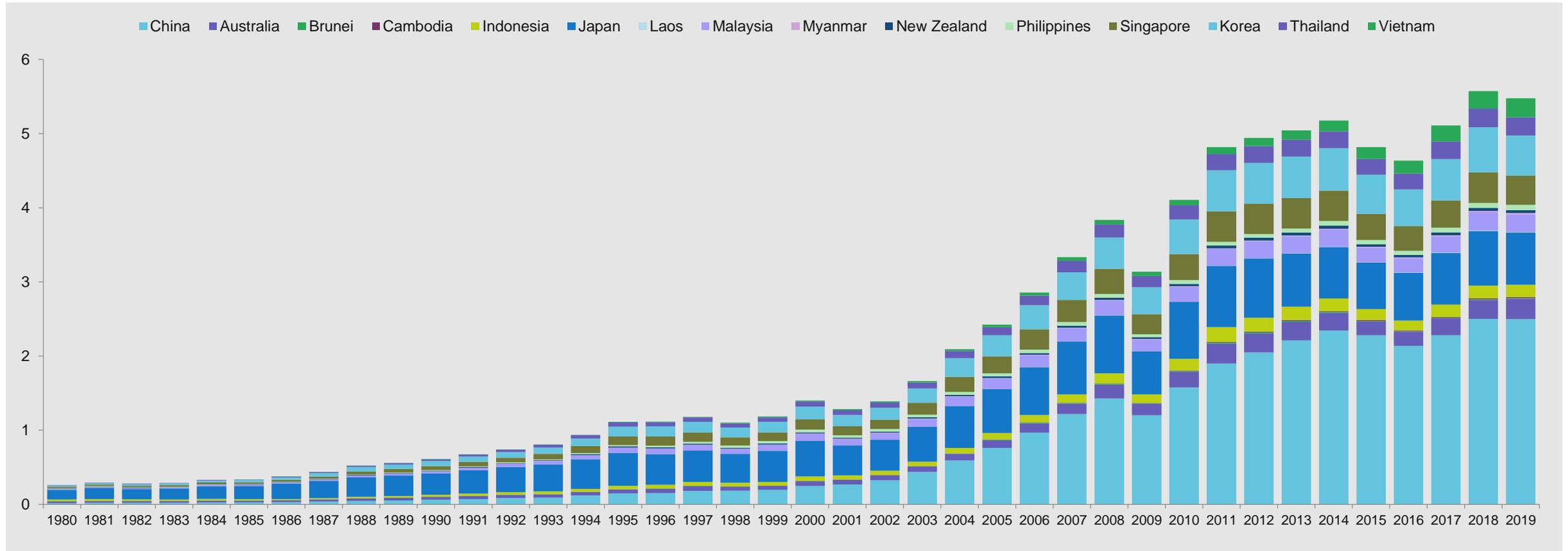


Source : (graphique de gauche) BEA, Bloomberg, Eurostat, Bureau national des statistiques de Chine, ONS, J.P. Morgan Asset Management. Les prévisions de Bloomberg Contributor Composite. (graphique de droite) CPB Netherlands, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La ligne en pointillés représente les prévisions émanant de l'indice Bloomberg contributor composite. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2020.

L'influence économique de l'Asie dans le monde continue de croître

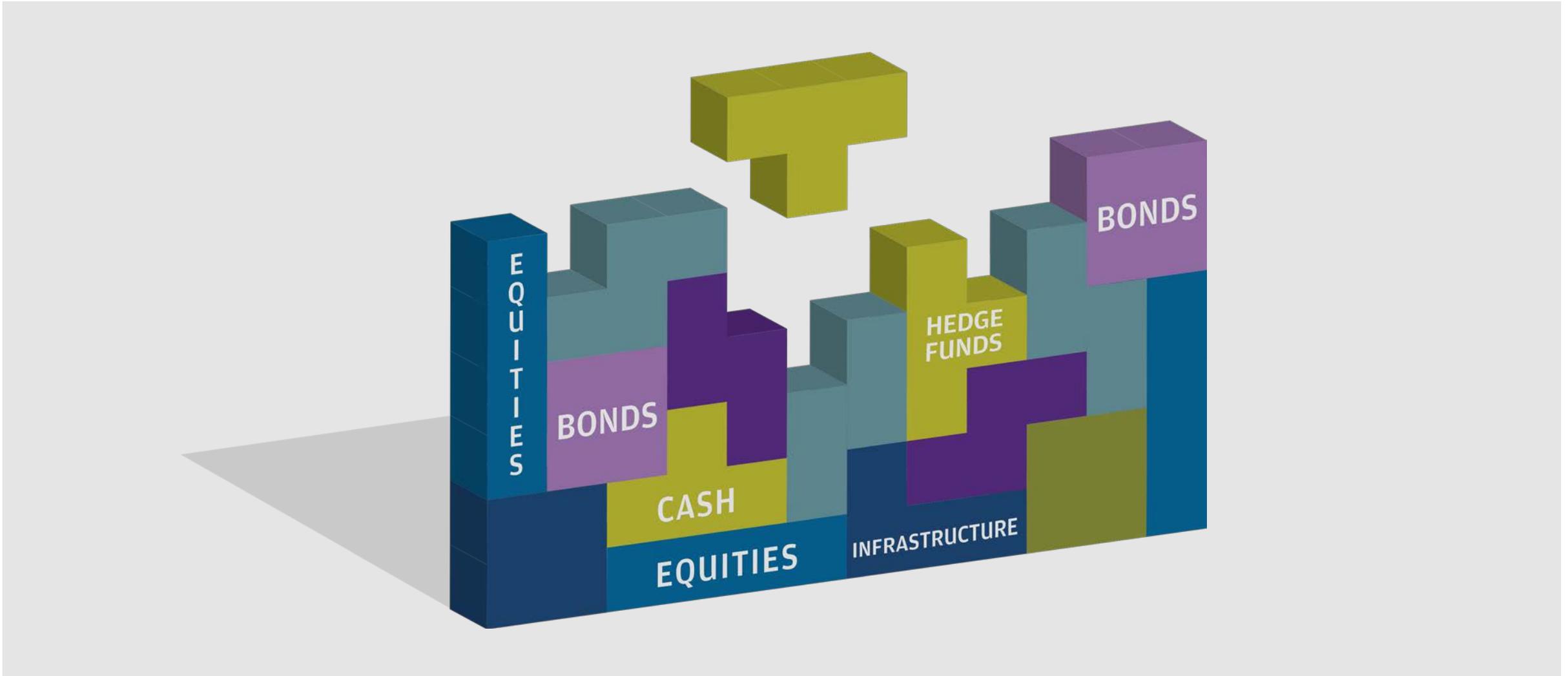
Le partenariat économique régional couvre 30 % des exportations mondiales

En millier de milliard, USD



Source : Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Données au 31 décembre 2020.

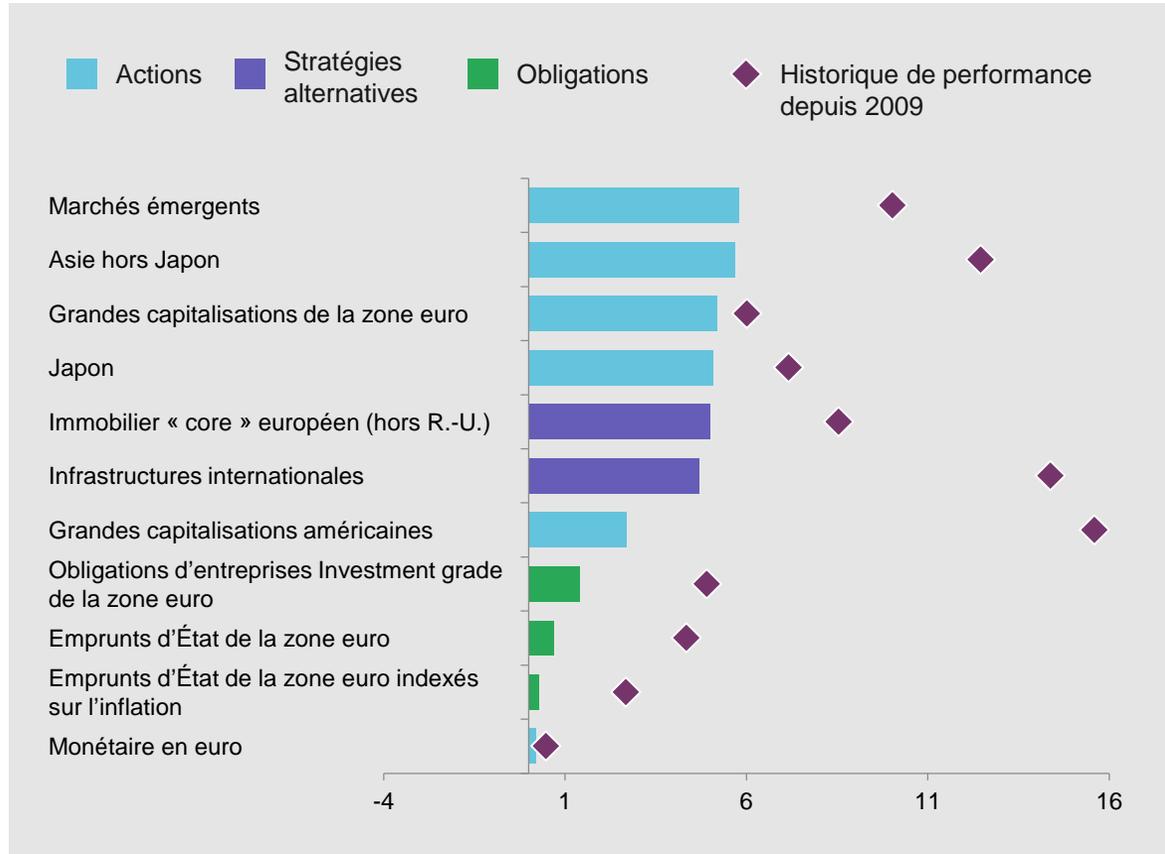
Repenser le modèle de portefeuille 60/40



Les investisseurs doivent repenser leur allocation stratégique d'actifs pour améliorer le profil risque/rendement de leur portefeuille

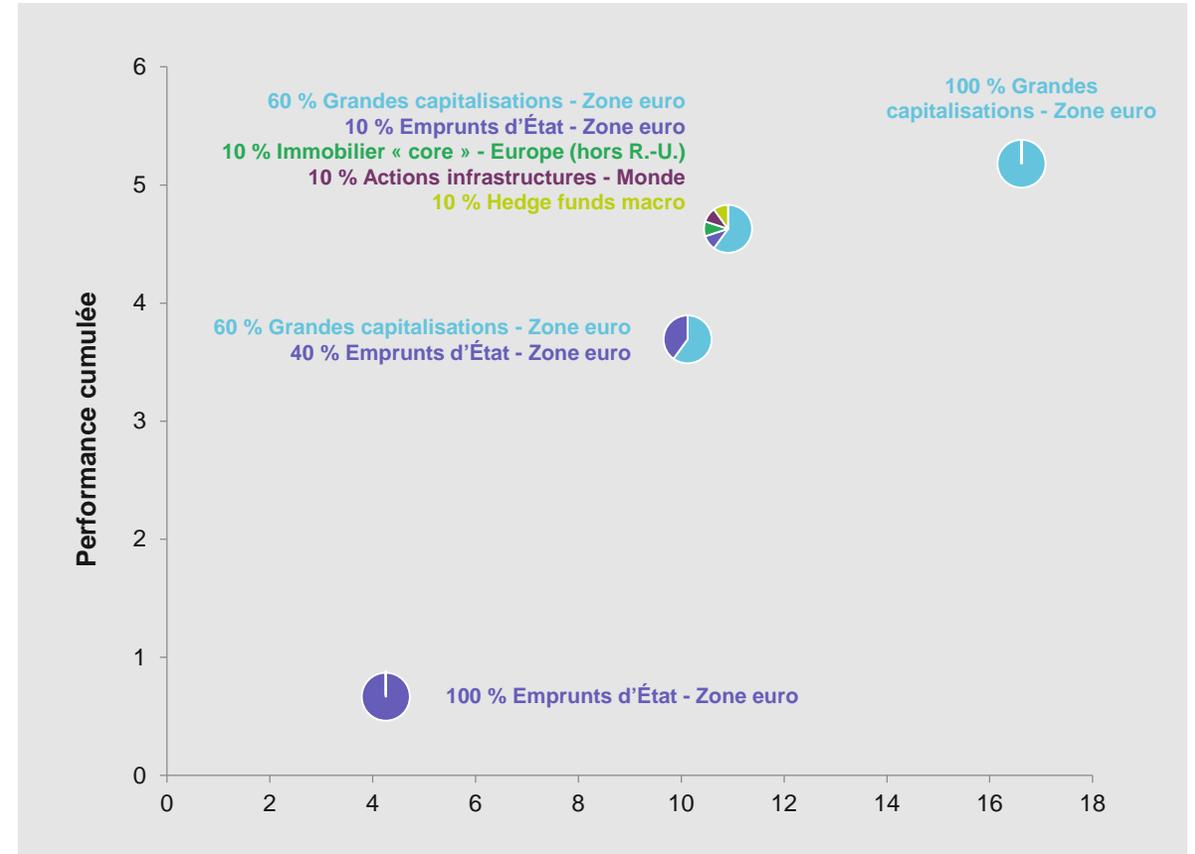
Hypothèses 2021 à long terme des marchés de capitaux prévisions de performance à 10-15 ans

%, performances annualisées en EUR



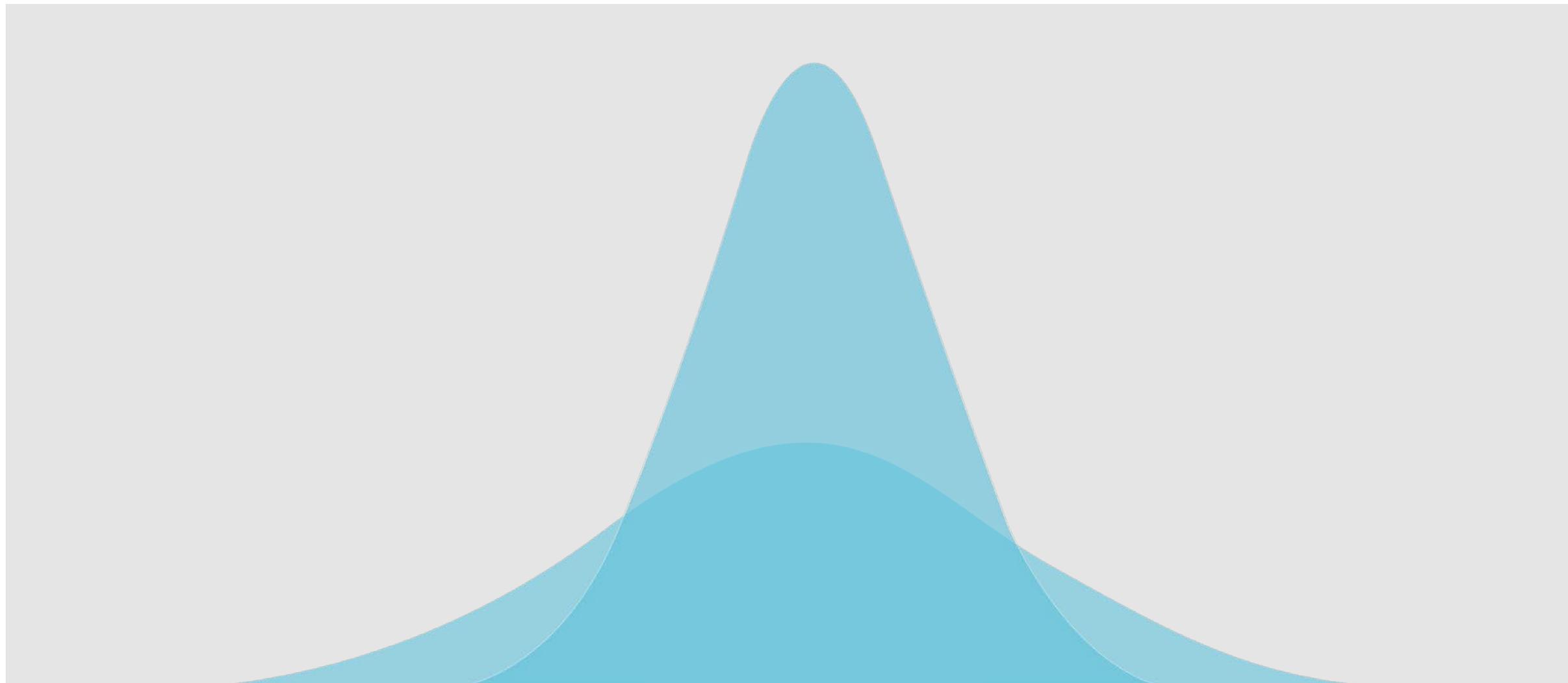
Prévisions de performance et volatilité à 10-15 ans

En % de performance annuelle cumulée (EUR)



Source : Hypothèses 2021 de rendement à long terme des marchés de capitaux (LTCMA), J.P. Morgan Multi-Asset Solutions, J.P. Morgan Asset Management. Les performances s'entendent en valeur nominale et en EUR. Les performances passées sont calculées à partir du début de l'année 2009 jusqu'à la fin octobre 2020 où jusqu'aux données disponibles les plus récentes. Les projections présentées dans le graphique ci-dessus sont fondées sur les hypothèses de J.P. Morgan Asset Management concernant les performances des principales classes d'actifs sur les marchés de capitaux à long terme (10-15 ans). Elles n'incluent que la performance de l'indice associé au portefeuille et non l'alpha des stratégies sous-jacentes au sein de chaque classe d'actifs. Les hypothèses ne sont présentées qu'à titre d'illustration. Les performances et les prévisions passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles et futures. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2020.

Principales prévisions et principaux risques



Nos orientations de gestion et nos anticipations pour le T1 2021

Classe d'actifs		Sous-pondération	N	Surpondération	Évolution	Conviction		
PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS	Actions	○	○	●		Modérée		
	Duration	○	●	○	▲			
	Crédit	○	○	●		Modérée		
	Liquidités	●	○	○	▼	Modérée		
PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS	ACTIONS	États-Unis	○	○	●		Faible	
		Europe	○	○	●		Faible	
		R.-U.	○	●	○	▲		
		Japon	○	○	●	▲	Faible	
		Marchés émergents	○	○	●		Modérée	
		OBLIGATIONS	Emprunts d'État américains	○	●	○		
			Emprunts d'État du G4 hors USA	●	○	○		Modérée
	Dette émergente en devise forte		○	○	●	▲	Faible	
	Dette émergente en devises locales		○	○	●	▲	Modérée	
	Crédit <i>Investment Grade</i>		○	●	○	▼		
	Crédit haut rendement		○	○	●		Modérée	
	DEVICES	USD	●	○	○		Modérée	
		EUR	○	○	●		Faible	
		JPY	○	●	○			
		Devises émergentes	○	○	●	▲	Modérée	

Points clés et principales convictions

- Le rebond s'accélère avec une croissance supérieure à la tendance au premier semestre 2021
- L'inflation est modérée, mais elle risque d'augmenter et d'être sous-évaluée
- Les mesures de relance budgétaire et monétaire devraient perdurer pendant une bonne partie du nouveau cycle
- Le QE plafonne les rendements, mais ils devraient augmenter à mesure que la croissance se redresse
- Le dollar entre dans une tendance à la baisse prolongée mais progressive
- La croissance prendra le relais graduel des banques centrales pour soutenir le crédit
- Nous cherchons à diversifier le risque du portefeuille entre les actions et le crédit
- Amélioration des bénéficiaires : préférence pour les valeurs cycliques, les petites capitalisations américaines et les actions émergentes

Source : J.P. Morgan Asset Management Multi-Asset Solutions ; les évaluations sont réalisées à l'aide de données et d'informations arrêtées à décembre 2020. À titre d'illustration uniquement. Ces opinions sur les classes d'actifs sont formulées sur un horizon de 12 à 18 mois. Les flèches vers le haut/bas indiquent une variation positive (↑) ou négative (↓) depuis la dernière réunion trimestrielle consacrée à la stratégie. Cette synthèse de nos opinions sur les différentes classes d'actifs met en évidence l'orientation relative et notre degré de conviction, indépendamment toutefois des considérations relatives à la construction des portefeuilles. Ces opinions ne sauraient être interprétées comme un portefeuille recommandé. Les opinions exprimées sont celles de l'auteur à la date de publication du document, elles peuvent faire l'objet de modifications et ne doivent pas être considérées ni interprétées comme des conseils d'investissement. Les prévisions, projections et autres énoncés prospectifs sont basés sur nos convictions et prévisions actuelles. Ils sont donnés à titre d'illustration uniquement et donnent une indication de ce qui est susceptible d'arriver. Étant donné les incertitudes et les risques inhérents aux prévisions, projections et autres énoncés prospectifs, les événements, résultats ou performances avérés peuvent considérablement différer de ceux envisagés.

JPMorgan Investment Funds – Global Macro Opportunities Fund

JPMorgan Investment Funds - Global Macro Opportunities Fund

OBJECTIF D'INVESTISSEMENT

Offrir une plus-value en capital supérieure à celle de son indice de référence monétaire en investissant essentiellement dans des titres du monde entier et en ayant recours à des instruments financiers dérivés si nécessaire.

RISQUES PRINCIPAUX

Le Compartiment est exposé aux **Risques d'investissement** ainsi qu'aux **Autres risques liés** découlant des techniques et des titres auxquels il recourt pour atteindre son objectif.

Le tableau à droite présente les interrelations entre ces risques et les **Conséquences pour les actionnaires** susceptibles de résulter d'un investissement dans le Compartiment.

Il est également recommandé aux investisseurs de lire la section **Description des risques** du Prospectus pour une description complète de chaque risque.

INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LE FONDS

ISIN : LU0115098948 – JPM Global Macro Opportunities Fund D (Acc) – EUR

Indice de référence : ICE 1 Month EUR LIBOR

Date de création : 23 octobre 1998

Actif net du fond : 4,95 milliards EUR (au 13.01.21)

Frais: Part D (acc) EUR : 1,95 % (gestion et distribution); 0,2% (administration).

Risques d'investissement *Risques liés aux titres et aux techniques du Compartiment*

Techniques

Concentration
Produits dérivés
Couverture de risque
Positions vendeuses

Titres

Chine
Matières premières
Titres convertibles
Titres de créance
– Dette de catégorie inférieure à investment grade

– Dette investment grade
– Emprunts d'Etat
– Dette non notée
Marchés émergents
Actions

Autres risques liés *Autres risques auxquels le Compartiment est exposé du fait du recours aux techniques et aux titres susmentionnés*

Crédit
Devise

Taux d'intérêt
Liquidité

Marché

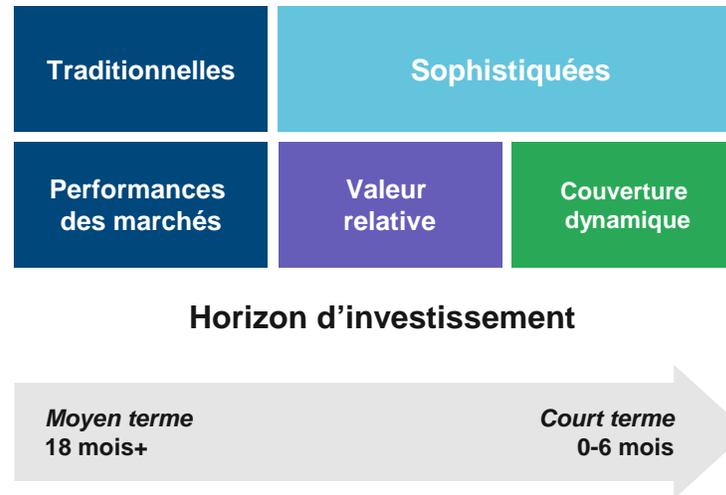
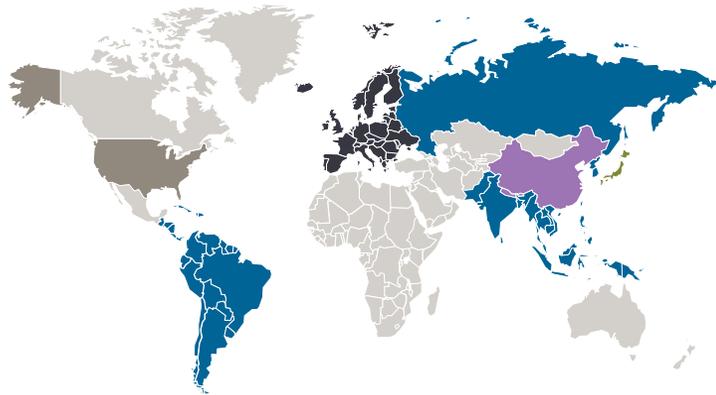
Résultat pour les Actionnaires *Impact potentiel des risques susmentionnés*

Perte Les actionnaires sont susceptibles de perdre tout ou partie de leur argent

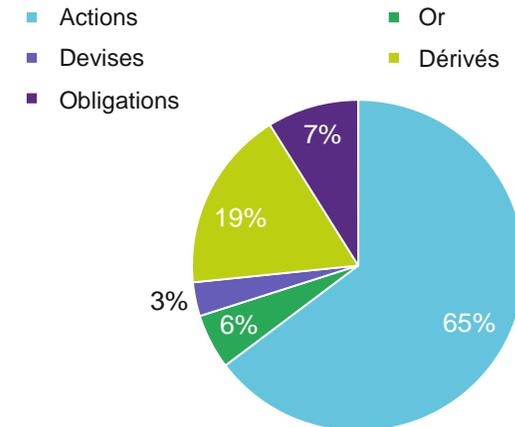
Volatilité La valeur des actions du Compartiment peut fluctuer.

Non-réalisation de l'objectif du Compartiment.

Générer une performance positive dans diverses conditions de marché

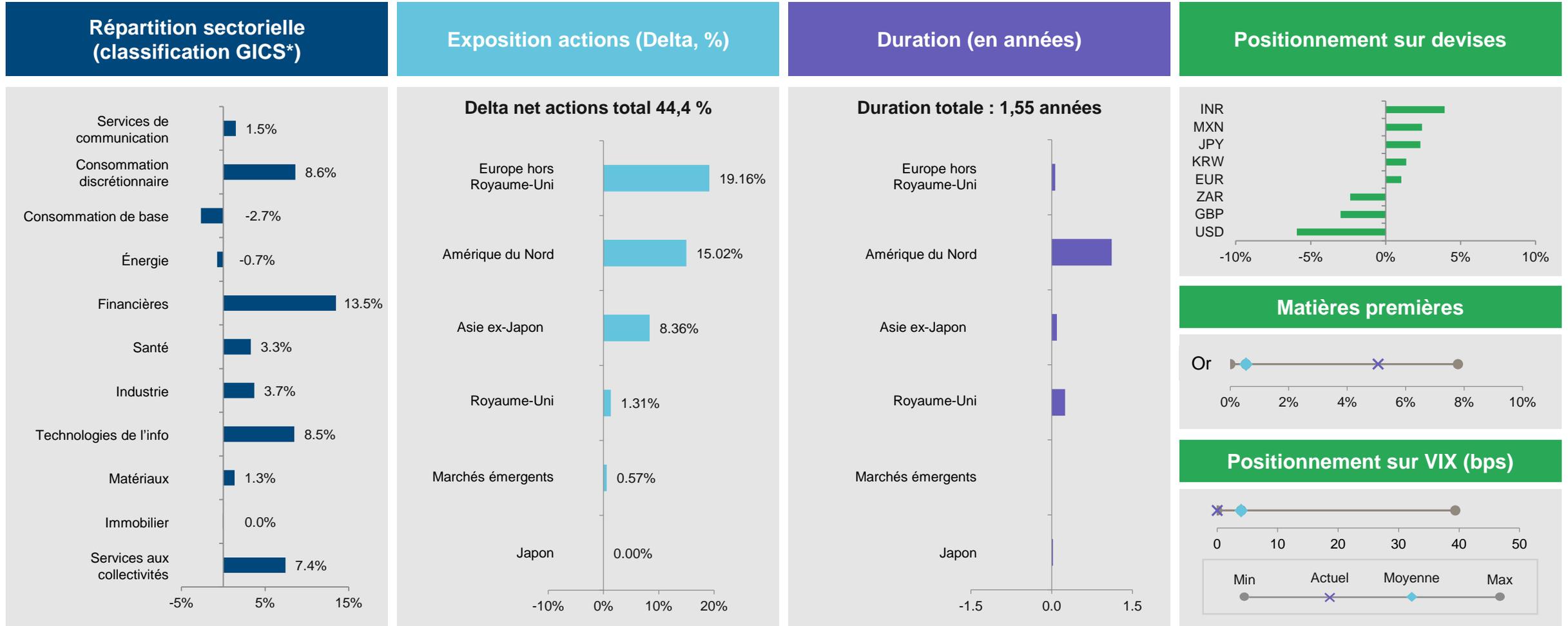


Répartition du risque lié aux classes d'actifs



Source : J.P. Morgan Asset Management. Données au 30 décembre 2020. La diversification ne constitue pas une garantie de rendement des investissements et n'élimine pas le risque de perte.

Positionnement actuel



Source : J.P. Morgan Asset Management, au 31 décembre 2020. Le fonds est un portefeuille activement géré ; les positions, les pondérations sectorielles, les allocations et l'effet de levier, le cas échéant, sont susceptibles de changer à la discrétion de la société de gestion sans préavis. La duration exclut l'inflation et les credit default swaps. La répartition par devise prend en compte toutes les stratégies. *Global Industry Classification Standards®. Les dérivés actions sont le delta entre les futures et les options repartis par secteurs d'investissement de ces dérivés. Les dérivés actions incluent les ETFs.

JPM Global Macro Opportunities Fund – Performances

Performances au 31 décembre 2020, part D (acc) EUR – par année civile

%	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
JPM Global Macro Opportunities Fund	10,83	-0,95	-3,97	13,59	-6,13	8,89	11,94	15,82
Indice de référence (ICE 1 month EUR LIBOR)	-0,52	-0,45	-0,41	-0,40	-0,35	-0,08	0,12	0,09

Risque plus faible

Risque plus élevé

Rendement potentiellement plus faible

Rendement potentiellement plus élevé



Source : J.P. Morgan Asset Management. Performances nettes de frais de la part D (Acc) – EUR, dividendes réinvestis. La volatilité est annualisée. Modification du processus d'investissement et de l'équipe de gestion le 30 novembre 2012.

Les performances passées ne préjugent pas des performances actuelles ou futures.

JPMorgan Funds – China A-Share Opportunities Fund

JPMorgan Funds – China A shares Opportunities Fund

OBJECTIF D'INVESTISSEMENT

Offrir une croissance du capital sur le long terme en investissant essentiellement dans des sociétés de la République Populaire de Chine (RPC).

RISQUES PRINCIPAUX

Le Compartiment est exposé aux **Risques d'investissement** ainsi qu'aux **Autres risques liés** découlant des techniques et des titres auxquels il recourt pour atteindre son objectif.

Le tableau à droite présente les interrelations entre ces risques et les **Conséquences pour les actionnaires** susceptibles de résulter d'un investissement dans le Compartiment.

Il est également recommandé aux investisseurs de lire la section **Description des risques** du Prospectus pour une description complète de chaque risque.

Risques d'investissement *Risques liés aux titres et aux techniques du Compartiment*

Techniques

Concentration
Couverture de risque

Titres

Chine
Marchés émergents
Actions

Participation notes
Petites entreprises

Autres risques liés *Autres risques auxquels le Compartiment est exposé du fait du recours aux techniques et aux titres susmentionnés*

Devise

Liquidité

Marché

Résultat pour les Actionnaires *Impact potentiel des risques susmentionnés*

Perte Les actionnaires sont susceptibles de perdre tout ou partie de leur argent

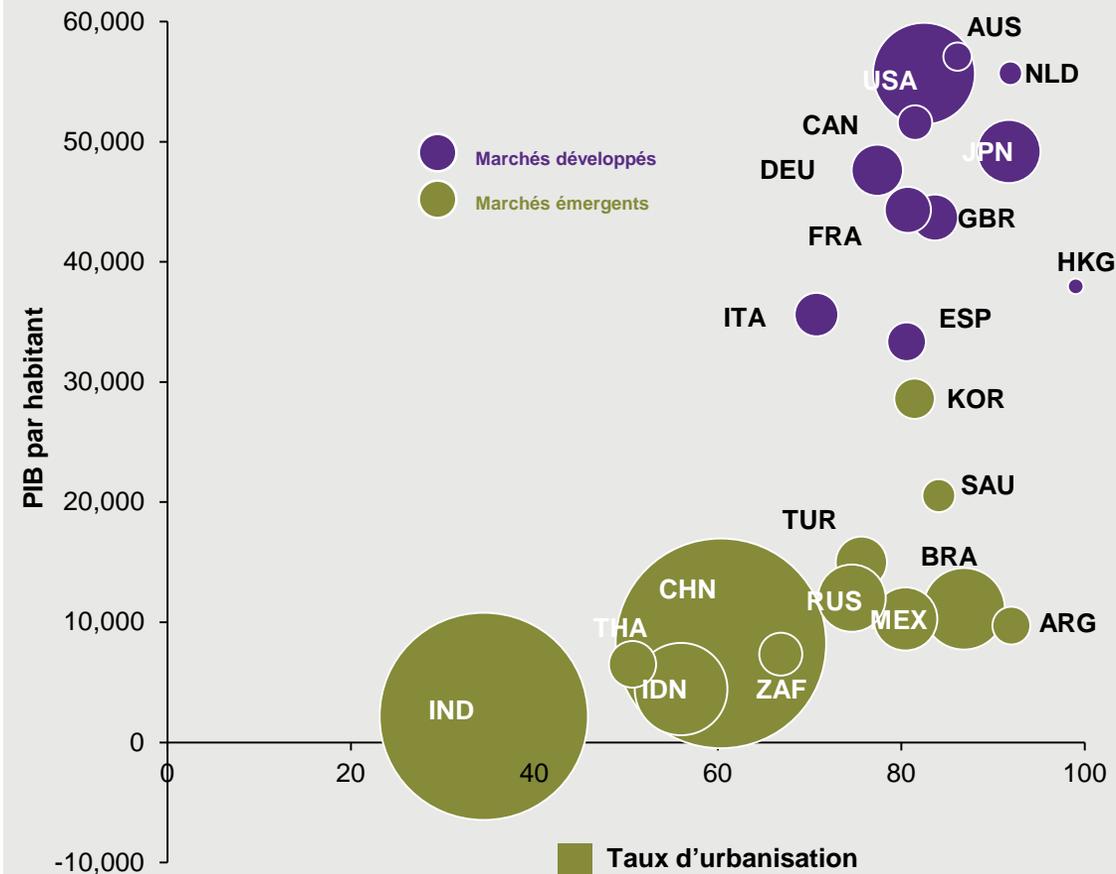
Volatilité La valeur des actions du Compartiment peut fluctuer.

Non-réalisation de l'objectif du Compartiment.

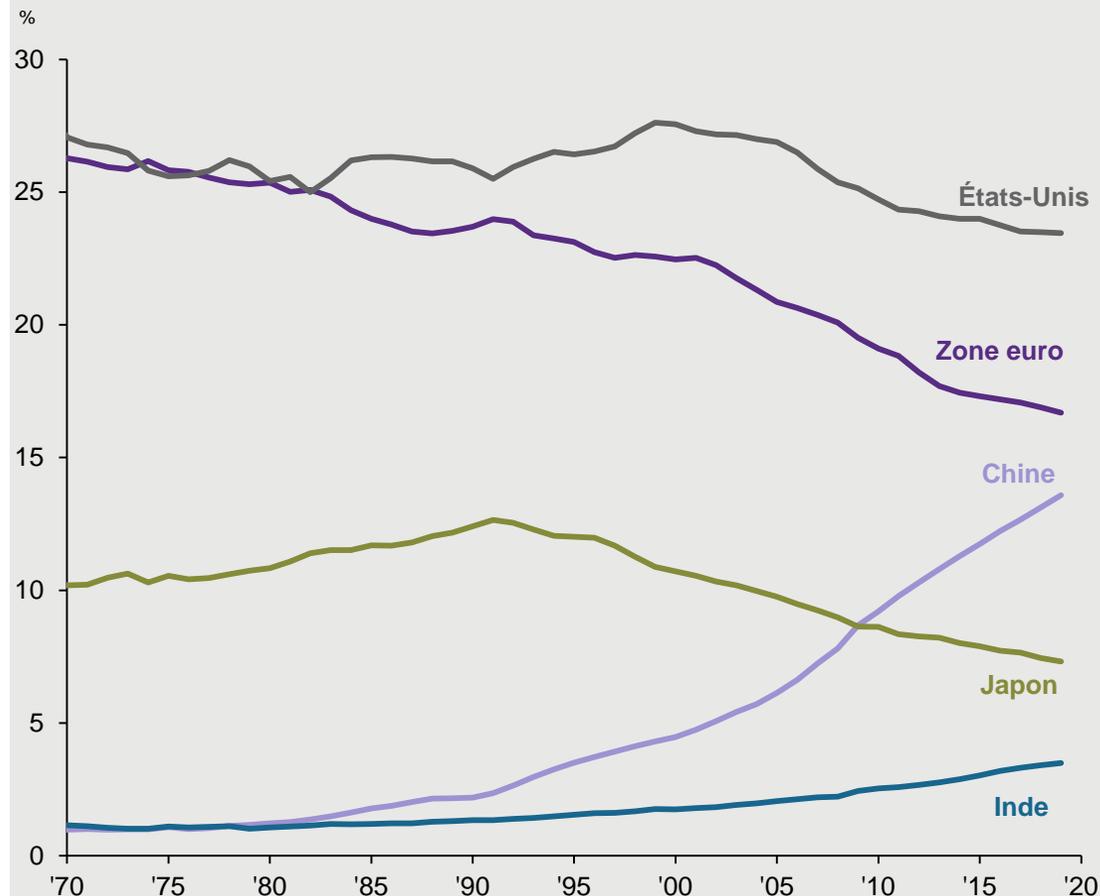
Dynamique structurelle des marchés émergents

Urbanisation, PIB réel par habitant et taille de la population

Taux d'urbanisation en % et PIB par habitant en USD, la taille de la bulle représente la population



Part du PIB réel mondial



Source : (graphique gauche) Banque mondiale, J.P. Morgan Asset Management. Le taux d'urbanisation fait référence à la part de la population totale qui habite dans une zone urbaine, tel que défini par les bureaux nationaux des statistiques. Les pays sont identifiés par les trois lettres des codes pays de l'Organisation internationale de normalisation. (Graphique droit) Refinitiv Datastream, Banque mondiale, J.P. Morgan Asset Management. *Guide des marchés - Europe*. Données au 30 décembre 2020.

Le fonds en bref

JPMorgan Funds - China A-Share Opportunities au 31 décembre 2020

Expertise

Un leader sur le marché chinois

- Une équipe de 20 professionnels dédiés à la Chine dont 14 sur la recherche, avec une expérience moyenne de 15 ans sur les marchés

Portefeuille

Un portefeuille concentré sur les meilleures idées d'investissement de nos experts de la Chine

- Des investissements orientés sur la croissance et la qualité des entreprises, facteurs clefs pour générer de la surperformance sur ces marchés
- Des experts implantés localement pour identifier au plus près les meilleures opportunités

Résultats

Un historique long et robuste sur le marché A chinois

- Le fonds a généré une surperformance annualisée de 8,73%* (nette de frais) depuis sa création
- Le fonds est noté *Silver* par les analystes de Morningstar

indice de référence = CSI 300 (net). L'écart de performance est géométrique. Date de lancement du fonds: 11 Sep 2015. la performance présentée est celle de la part JPM China A-Share Opportunities A (acc) – EUR. Sur base des VL nettes de frais en RMB qui incluent les frais de gestion ainsi que les frais opérationnels et administratifs. Source: Morningstar, J.P. Morgan Asset Management. 2021 Morningstar, tous droits réservés.

La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs.

JPMorgan Funds – China A-Share Opportunities Fund

31 décembre 2020



Howard Wang
Gérant

Exp. Industrie: 25 ans
Exp. JPMAM: 15 ans



Rebecca Jiang
Gérant

Exp. industrie: 15 ans
Exp. JPMAM : 3 ans

Informations sur le fonds

Date de lancement	11 septembre 2015
Indice de référence	CSI 300 Net
Actifs sous gestion	USD 5,005.9m
ISIN	LU1255011097

Performances

	2020	2019	2018	2017	2016
JPM China A-Share Opportunities A (acc) – EUR	55,12%	53,90%	-24,20%	30,62%	-16,56%
CSI 300 Net	26,66%	39,40%	-23,95%	16,22%	-12,88%
Sur/Sous performance (géométrique)	22,47%	10,41%	-0,32%	12,38%	-4,22%

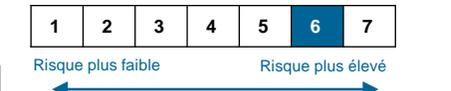
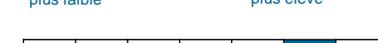
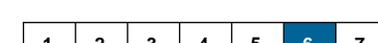
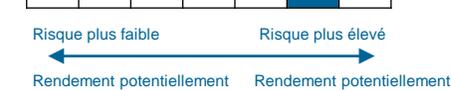
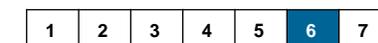
Source : J.P. Morgan Asset Management / Thomson Reuters Datastream (VNI à VNI en EUR avec revenus réinvestis). Date de lancement du fonds: 11 septembre 2015

L'investissement comporte des risques. La performance du fonds est indiquée sur la base de la valeur liquidative de la classe d'actions indiquée ci-dessus (en EUR) avec le revenu réinvesti, y compris les frais courants réels, hors frais d'entrée et de sortie. Veuillez vous référer au (x) document (s) d'offre pour plus de détails, y compris les facteurs de risque avant d'investir. Les indices ne comptabilisent pas les frais ou les charges d'exploitation et il ne vous est pas possible d'y investir directement. Le portefeuille est géré activement. Les avoirs, pondérations sectorielles, allocations et effet de levier, le cas échéant, peuvent être modifiés à la discrétion du Gestionnaire d'investissement sans préavis. Tous les droits inhérents au CSI 300 (Net) (l'« Indice ») sont dévolus à China Securities Index Company (« CSI »). « CSI 300® » est une marque commerciale de CSI. CSI ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité des données relatives à l'Indice. CSI ne saurait être tenu responsable envers quiconque de toute erreur liée à l'Indice (que celle-ci soit due à une négligence ou autre) et n'est nullement tenu d'informer quiconque en cas d'erreur au niveau de l'Indice. Le Fonds basé sur l'Indice n'est aucunement sponsorisé, vendu ou promu par CSI, qui décline toute responsabilité à son égard. Les fluctuations des taux de change peuvent avoir un impact sur la performance de votre investissement si celui-ci est effectué dans une devise autre que celle qui a été utilisée pour calculer les performances passées.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances actuelles et futures

La sélection de fonds J.P. Morgan Asset Management à destination des conseillers

Multi-actifs	JPMorgan Investment Funds – Global Income Fund – LU0740858492								
		2020	2019	2018	2017	2016	2015	Vol à 3 ans	
	Fonds – Part D (acc) EUR	1,24%	10,35%	-7,48%	6,17%	5,26%	-0,94%	9,71%	
	Indice de référence*	8,01%	15,10%	-6,02%	8,88%	10,29%	-1,43%	10,66%	
Alternatif « Global Macro »	JPMorgan Investment Funds – Global Macro Opportunities Fund – LU0115098948								
		2020	2019	2018	2017	2016	2015	Vol à 3 ans	
	Fonds – Part D (acc) EUR	10,83%	-0,95%	-3,97%	13,59%	-6,13%	8,89%	5,61%	
	ICE 1 Month EUR LIBOR	-0,52%	-0,46%	-0,41%	-0,40%	-0,35%	-0,08%	0,02%	
Actions thématiques	JPMorgan Funds – China A shares Opportunities – LU1255011097								
		2020	2019	2018	2017	2016	2015	Vol à 3 ans	
		Fonds – Part A (acc) EUR	55,12%	53,90%	-24,20%	30,62%	-16,56%	N/A	17,41%
		CSI 300 (Net)	26,66%	39,40%	-23,95%	16,22%	-12,88%	N/A	19,81%
	JPMorgan Funds – Emerging Markets Small Cap Fund – LU0318933487								
		2020	2019	2018	2017	2016	2015	Vol à 3 ans	
		Fonds – Part D perf (acc) EUR	7,38%	17,66%	-10,00%	18,55%	13,33%	2,96%	18,02%
		MSCI Emerging Markets Small Cap Index (Total Return Index)	9,43%	13,55%	8,94%	-14,49%	5,34%	3,77%	21,04%
	JPMorgan Funds – US Technology Fund – LU0159052710								
		2020	2019	2018	2017	2016	2015	Vol à 3 ans	
	Fonds – Part A (acc) EUR	71,02%	43,94%	8,70%	28,35%	8,93%	18,80%	24,26%	
	Indice de référence**	36,16%	40,36%	5,72%	20,89%	15,17%	15,48%	22,63%	
JPMorgan Funds – Global Healthcare Fund – LU1021349151									
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Vol à 3 ans		
	Fonds – Part D (acc) EUR	11,82%	22,43%	6,39%	4,54%	-13,67%	12,67%	15,58%	
	MSCI World Healthcare Index (Total Return Net)	4,14%	25,51%	7,68%	5,23%	-4,03%	18,74%	13,79%	



*40% Barclays US High Yield 2% Issuer Cap Index (Total Return Gross) Hedged to EUR / 35% MSCI World Index (Total Return Net) Hedged to EUR / 25% Barclays Global Credit Index (Total Return Gross) Hedged to EUR. Données de volatilité au 27 août 2020. ** Russell 1000 EW Tech Index (TR Net of 30% withholding tax) Avant le 01.10.11, l'indice de référence était comme suit : CTN (CSFB Tech Index) (total return gross). Avant le 02.10.17, l'indice de référence était comme suit : BofA Merrill Lynch 100 Technology Price Index. Avant le 05/11/18, l'indice de référence était comme suit : Russell 1000 Equal Weight Technology Index (Total Return Net). Source: J.P. Morgan Asset Management volatilité et performances au 31 décembre 2020. **LA PERFORMANCE PASSÉE NE PRÉJUGE PAS DES RÉSULTATS ACTUELS OU FUTURS.**

J.P. Morgan Asset Management

www.jpmmam.fr

Stéphane Vonthron

Responsable de l'équipe

☎ 06 11 07 48 18

✉ stephane.vonthron@jpmorgan.com

Région Nord-Ouest + IDF



Alexis Jarnoux

☎ 06 25 64 29 32

✉ alexis.jarnoux@jpmorgan.com

Région Sud-Ouest + IDF



Louis-Charles Nérot

☎ 06 19 26 54 17

✉ louis-charles.nerot@jpmorgan.com

Région Nord-Est + IDF



Audrey Pauly

☎ 06 23 04 48 33

✉ audrey.pauly@jpmorgan.com

Région Sud-Est + IDF

SMALL BREAK

LA SUITE DE LA PRESENTATION CONVIENT AUX INVESTISSEURS PARLANT COURAMMENT ANGLAIS

STAY WITH US FOR THE NEXT 2 EXCLUSIVE SESSIONS (IN ENGLISH)

**Sustainable Investing -
Building the future you want to see:**



Jennifer Wu
Global Head, Sustainable Investing

**CIOs panel –
Playbook for 2021 and beyond :**



Anton Pil
Global Head, Alternatives



Bob Michele
*Chief Investment Officer and Head of Global
Fixed Income, Currency & Commodities Group*



Paul Quinsee
Global Head, Equities

J.P. Morgan Asset Management

Réservé aux clients professionnels / investisseurs qualifiés - Utilisation ou distribution interdite aux particuliers

Cette communication commerciale et les opinions qu'elle contient ne constituent en aucun cas un conseil en vue d'acheter ou de céder un quelconque investissement ou intérêt y afférent. Toute décision fondée sur la base des informations contenues dans ce document sera prise à l'entière discrétion du lecteur. Les analyses présentées dans ce document sont le fruit des recherches menées par J.P. Morgan Asset Management, qui a pu les utiliser à ses propres fins. Les résultats de ces recherches sont mis à disposition en tant qu'informations complémentaires et ne reflètent pas nécessairement les opinions de J.P. Morgan Asset Management. Sauf mention contraire, toutes les données chiffrées, prévisions, opinions, informations sur les tendances des marchés financiers ou techniques et stratégies d'investissement mentionnées dans le présent document sont celles de J.P. Morgan Asset Management à la date de publication du présent document. Elles sont réputées fiables à la date de rédaction. Elles peuvent être modifiées sans que vous n'en soyez avisé. Il est à noter que la valeur d'un investissement et les revenus qui en découlent peuvent évoluer en fonction des conditions de marché et des conventions fiscales et les investisseurs ne sont pas assurés de recouvrer l'intégralité du montant investi. L'évolution des taux de change peut avoir un effet négatif sur la valeur, le prix ou les revenus des produits ou des investissements étrangers sous-jacents. La performance et les rendements passés ne constituent pas une indication fiable des résultats futurs. Aucune certitude n'existe quant à la réalisation des prévisions. Bien que l'intention soit d'atteindre les objectifs d'investissement des produits choisis, il ne peut être garanti que ces objectifs seront effectivement atteints. J.P. Morgan Asset Management est le nom commercial de la division de gestion d'actifs de JPMorgan Chase & Co et son réseau mondial d'affiliés. Dans les limites autorisées par la loi, vos conversations sont susceptibles d'être enregistrées et vos communications électroniques contrôlées dans le but de vérifier leur conformité à nos obligations juridiques et réglementaires et à nos polices internes. Les données personnelles seront collectées, stockées et traitées par J.P. Morgan Asset Management dans le respect de la Politique de confidentialité. La Politique de confidentialité est disponible sur le site www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy. Certains produits peuvent être interdits dans votre juridiction ou leur commercialisation soumise à restrictions. Il est dès lors de la responsabilité de chaque lecteur d'observer scrupuleusement les lois et réglementations de la juridiction concernée. Avant toute décision d'investissement, il incombe aux investisseurs de s'informer des conséquences potentielles d'un investissement dans les produits concernés sur le plan juridique, réglementaire et fiscal. Les actions ou autres intérêts ne peuvent être, directement ou indirectement, offerts à ou achetés par un ressortissant américain. Toutes les transactions doivent être fondées sur le document d'information clé (KIID) pour l'investisseur et le plus récent prospectus complet. Une copie du prospectus, du document d'information clé pour l'investisseur et des derniers rapports périodiques des SICAVs de droit luxembourgeois sont disponibles gratuitement auprès de

JPMorgan Asset Management (Europe) S.à.r.l. European Bank & Business Centre, 6 route de Trèves, L-2633 Senningerberg, Grand Duché de Luxembourg, R.C.S. Luxembourg B27900, capital social EUR 10.000.000. Emis par JPMorgan Asset Management (Europe) Société à responsabilité limitée, European Bank & Business Centre, 6 route de Trèves, L-2633 Senningerberg, Grand Duché de Luxembourg, R.C.S. Luxembourg B27900, capital social EUR 10.000.000.

Émis en France par JPMorgan Asset Management (Europe) S.à.r.l. – Succursale de Paris -14 place Vendôme, 75001 Paris -Capital social : 10 000 000 euros - Inscrite au RCS de Paris, n°492 956 693.

Material ID: 0903c02a82ade99e