

FOCUS STRATÉGIE

Elections Européennes 2024 – Et si elles pouvaient être un véritable *game-changer* ?

Conformément à la réglementation en vigueur, nous informons le lecteur que ce document est qualifié de document à caractère promotionnel. **Sauf si spécifié, tous les chiffres et statistiques présents dans ce rapport proviennent de Bloomberg et Macrobond le 14/05/2024, date d'achèvement de cette publication.**

L'écart de croissance économique entre les Etats-Unis et la zone euro a été abondamment commenté. Et, s'il est vrai que l'activité aux Etats-Unis sera bien plus vigoureuse qu'en zone euro en 2024 (2,7% contre 0,8% selon le FMI), il faut en relativiser la portée. D'une part, une bonne partie de l'écart s'explique par la démographie – la croissance de la population américaine est plus de deux fois celle de la zone euro (0,5% contre 0,2%). L'écart de croissance par tête est ainsi moins marqué, mais toujours conséquent (2,2% contre 0,6%). De plus, l'économie de la zone euro, qui avait déjà plus souffert du Covid, a dû faire face à une envolée du prix du gaz suite à l'invasion de l'Ukraine par la Russie – choc que les Etats-Unis ont moins subi. En prenant en compte ces deux effets, le bilan économique récent de la zone euro n'est pas si négatif.

Le cœur du problème réside moins dans les perspectives de court-terme que dans celles de moyen/long-terme, ce que les économistes appellent la croissance potentielle. La faible démographie combinée aux maigres gains de productivité devrait maintenir la croissance sur un rythme lent en zone euro à l'inverse des Etats-Unis. Ce sont clairement ces questions-là qui seront au cœur de l'élection au Parlement européen des 6 au 9 juin : comment à la fois dynamiser la croissance de moyen-terme et répondre aux défis climatiques et démographiques sans dégrader les finances publiques.

Souvent oubliées ou minorées, ces élections seront ainsi importantes pour l'Union Européenne (UE), compte tenu des nombreux sujets brûlants qui attendent le nouveau Parlement et la nouvelle Commission européenne qui en découlera.

Dans ce document, nous analysons dans un premier temps, l'importance du Parlement européen, le rapport des forces entre les différents groupes politiques et ce que prédisent les sondages. Ces derniers apparaissent moins fiables que pour les élections nationales, du fait du manque d'intérêt des électeurs. Certains enseignements peuvent néanmoins en être tirés : un virage à droite du Parlement semble très probable, avec une nouvelle poussée des extrêmes, mais la coalition sortante (centre droite, centre-gauche et libéraux) devrait conserver la majorité (bien qu'amoindrie).

Dans un deuxième temps, nous nous attardons sur les défis économiques qui attendent le nouveau Parlement (faiblesse de la productivité notamment) puis établissons une liste (non-exhaustive) des projets qui seront à l'agenda du Parlement et de la Commission (refonte du marché unique, finaliser l'architecture européenne, autonomie stratégique, etc.).



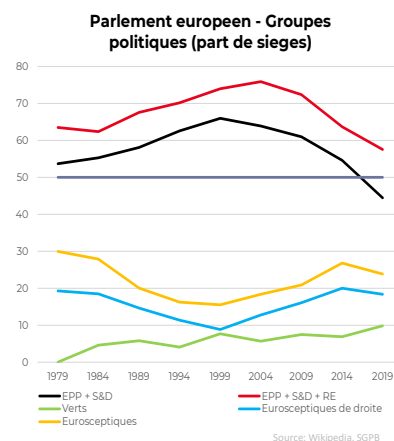
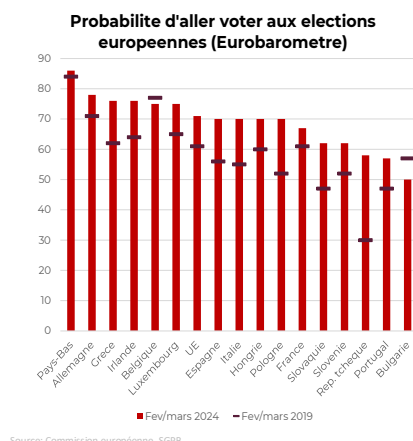
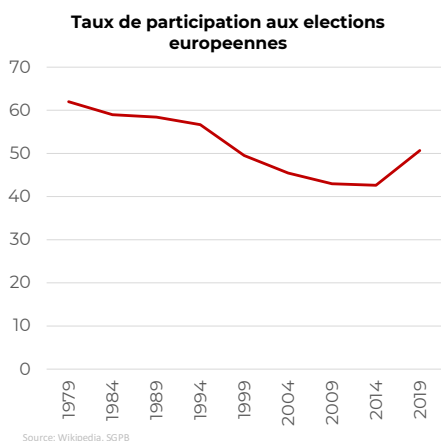
Un Parlement aux pouvoirs élargis mais souffrant d'un déficit démocratique

Des élections qui intéressent peu. Tous les 5 ans, les citoyens des 27 pays membres de l'UE (pour la première fois sans les citoyens britanniques) élisent les parlementaires européens. Cette année, les élections se tiendront du 6 au 9 juin pour élire 720 députés, sous un mode de scrutin proportionnel de liste à un tour pour tous les pays.

Ces élections souffrent d'un faible taux de participation : de 62% à la première élection en 1979 à 50,7% en 2019, avec un point bas à 42,7% en 2014 (voir graphique ci-dessous) – signe du déficit démocratique (ressenti ou réel) des institutions européennes. L'Europe faisant face à de nombreux défis (géopolitique voire militaire, démographique, écologique, etc.) et l'UE ayant joué un rôle majeur au cours du dernier mandat (Covid, vaccins, NGEU, guerre en Ukraine, ...), le taux de participation pourrait de nouveau augmenter. C'est ce qui ressort de l'Eurobaromètre (enquête auprès des citoyens européens) publié récemment par la Commission européenne : la part des citoyens qui déclarent probablement aller voter est passée de 61% avant l'élection de 2019 à 71% récemment. De plus, l'intention d'aller voter a augmenté dans 21 des 27 pays européens.

Un rapport de forces différent au sein du Parlement. A l'image des situations nationales, l'équilibre des forces au sein du Parlement européen a changé. Le Parlement a longtemps été dominé par deux grands groupes politiques : le centre-droit PPE et le centre-gauche S&D. Jusqu'en 2019, ces deux groupes obtenaient à eux deux la majorité au Parlement et se partageaient à tour de rôle les postes clés, dont la présidence de la Commission. Ils ont vu néanmoins leurs poids se réduire au fil du temps, passant de plus de 60% à eux deux après la chute du mur de Berlin à 54% en 2014. Pour conserver la majorité, ils ont dû en 2019 former une alliance tripartite avec les libéraux de Renaissance – ainsi que des accords ad-hoc avec d'autres groupes (comme les Verts).

Les partis eurosceptiques et antisystèmes ont gagné des voix et des sièges au fil des élections. Ils n'ont, jusqu'ici, eu néanmoins qu'un pouvoir de blocage limité, notamment en cas de désaccords entre les principales forces politiques. De plus, ces partis sont eux-mêmes fragmentés (entre extrême-gauche, extrême droite et droite eurosceptique) et en désaccords sur des sujets majeurs, comme l'immigration, la Russie ou même le budget européen.



Une élection plus importante qu'il n'y paraît. Malgré le désintérêt des citoyens, le Parlement européen est la seule institution de l'Union Européenne élue démocratiquement. Alors qu'il n'avait qu'un rôle consultatif au début, ce Parlement a progressivement gagné en pouvoir politique. Il est désormais colégislateur, c'est-à-dire qu'il adopte les lois et le budget européen conjointement avec le Conseil de l'UE. De plus, il élit, contrôle (et révoque le cas échéant) la Commission européenne. Enfin, les lois adoptées par le Parlement européen sont transcrites dans le droit national. Ainsi, une grande majorité (80% selon [le rapport d'Enrico Letta](#)) des lois à l'échelle des états membres provient de décisions prises par l'UE.



Au cours des dernières années, le Parlement a, de fait, joué un rôle clé dans le processus de décision et dans le façonnement de nombreux projets européens d'envergure, que ce soit le plan de relance (NGEU, New Generation EU), le Pacte vert ou les négociations pour la sortie de l'UE du Royaume-Uni.

La Commission européenne, institution clé, sous contrôle du Parlement. L'un des pouvoirs le plus importants du Parlement européen est sa capacité à élire et contrôler la Commission européenne.

- Le Président (en l'occurrence la Présidente depuis 2019) est certes choisi par les chefs d'état à la majorité qualifiée mais doit obtenir la majorité absolue au sein du Parlement européen. Les Commissaires européens (un par pays) sont nommés par les états membres en consultation avec le président-élu mais ils font ensuite face à des audiences parlementaires, avant que l'ensemble de la Commission ne soit soumis au vote du parlement. Le Parlement n'a, à ce jour, jamais rejeté le candidat à la présidence ni la Commission proposés par les chefs d'état. Cela donne néanmoins au Parlement une vraie influence sur les choix des Commissionnaires. En effet, certains candidats ont dû se retirer après un avis défavorable du Parlement, afin d'éviter un vote négatif sur la Commission.
- La Commission est par la suite soumise au contrôle du Parlement et peut voter une motion de censure (à la majorité des deux-tiers). Une telle motion n'ait jamais été couronnée de succès mais la Commission Santer en 1998 a été contrainte à la démission après avoir perdu la majorité absolue au Parlement.

Ainsi, le Parlement européen a un vrai pouvoir sur la Commission européenne. Or, cette dernière est une institution clé de l'UE, avec un double rôle : veiller aux intérêts communautaires et proposer de nouveaux projets européens. De plus, la Commission négocie les accords de libre-échange de la part des états membres (une des compétences exclusives de l'UE) ; ces accords doivent par la suite être adoptés par le Parlement européen et les parlements nationaux.

Au cours de la dernière mandature, la Commission européenne a été un des instruments clés de l'interventionnisme accru de l'UE, par exemple en négociant le prix et organisant la livraison des vaccins contre le Covid ou en mettant en place le plan de relance et organisant son bon fonctionnement – tout ceci sous contrôle minutieux et quasi-permanent du Parlement.

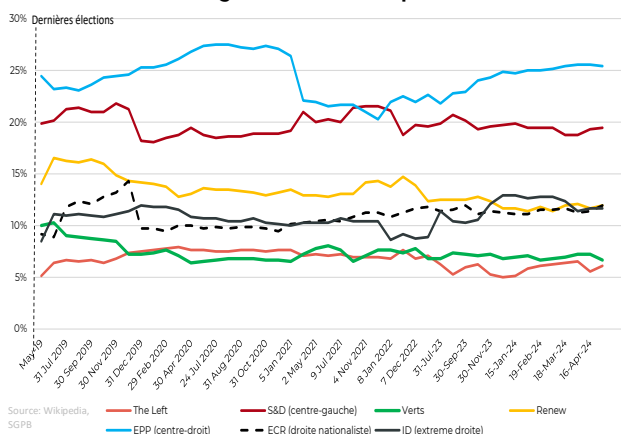


Que disent les sondages ? Faut-il les croire ?

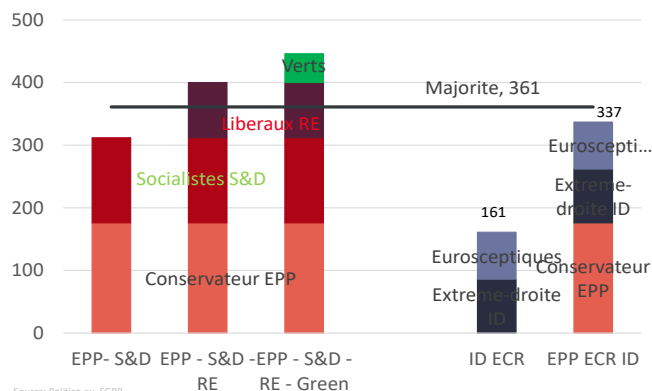
Des électeurs plus indécis que dans les élections nationales. Tout sondage n'est avant tout qu'une représentation de l'opinion publique au moment de l'enquête, pas une prédiction. Les élections européennes semblent contenir un aléa supplémentaire : le désintérêt des électeurs implique un choix plus tardif. Ainsi lors des précédentes élections, il ne fut pas rare de voir des partis progresser dans les dernières semaines avant le scrutin ou d'obtenir des résultats bien meilleurs que pressentis. Cela dit, les sondages restent le seul outil disponible pour jauger de l'équilibre des forces à venir – mais il convient de leur appliquer une marge d'erreur suffisamment large pour prendre en compte ces incertitudes.

Un parlement fragmenté qui devrait le rester. La majorité actuelle est composée par le centre-droit EPP, le centre-gauche S&D et les libéraux de Renaissance – avec près de 60% des sièges. Les partis antisystèmes ID (extrême-droite) et ECR (droite anti-fédéraliste) représentent 18% des sièges ; les partis de gauche et les verts respectivement 5% et 10% des sièges. Cette fragmentation devrait persister à l'issue des élections à venir. En effet, selon les sondages, les principaux perdants seraient le parti Renaissance (-2% en part de sièges) et les verts (- 3%) au profit des partis eurosceptiques ou antisystème de droite ID et ECR (+3% chacun). Ces élections devraient donc marquer un virage à droite du Parlement.

Sondages élections européennes



Parlement européen- Différentes coalitions possibles (nombre de sièges)



Pas de changements majeurs à attendre dans l'équilibre des forces. Selon ces sondages, et même en appliquant une marge d'erreur importante, les partis EPP-S&D-RE obtiendraient toujours la majorité, mais près de deux fois moins large. Cela renforcerait la nécessité de trouver des compromis et pourrait impliquer plus de paralysie ou d'impasse politique.

Les partis antisystèmes de droite passeraient de 18% à 23% des sièges ou de 23% à 27% si l'on y ajoute les partis de gauche eurosceptiques. Leur pouvoir de blocage serait ainsi renforcé mais resterait marginal, à savoir uniquement en cas de désaccord des partis plus mainstream. De plus, la majorité de ces partis ont atténué leur position anti-européenne, en s'opposant à une plus forte intégration mais sans prôner la sortie de l'UE.

Compte tenu du virage à droite qui devrait résulter de ces élections, une alliance entre les partis de droite conservatrices (EPP) et les partis eurosceptiques et d'extrême-droite est souvent mentionnée. Néanmoins, non seulement il semble peu probable que cette coalition obtienne la majorité mais elle apparaît politiquement difficile, dans la mesure où cela correspondrait, entre-autre, à une alliance entre le parti conservateur allemand CDU/CSU et le parti d'extrême-droite AfD.

Par ailleurs, le PPE et les partis eurosceptiques sont fondamentalement opposés sur l'avenir de l'UE (pro-Européen non fédéraliste pour le premier, nationaliste pour les seconds). De plus, même entre les partis eurosceptiques, des divergences notables existent, sur la Russie (Hongrie vs. Pologne), l'immigration (Hongrie vs. Italie) ou même sur les règles budgétaires (Pays-Bas ou Finlande vs. Italie).



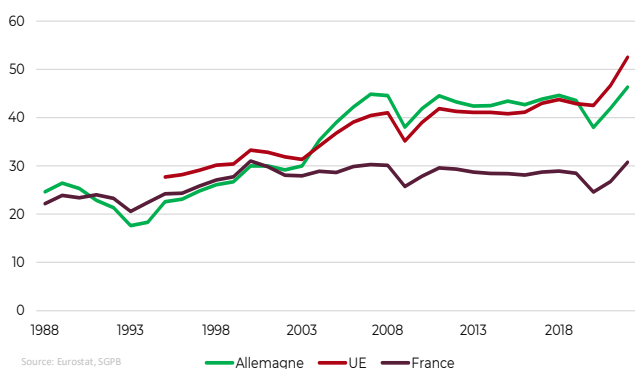
Les enjeux économiques

Un projet européen en mal de croissance économique. Depuis la création de la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier en 1951, suivi par le traité de Rome et la Communauté Economique Européenne en 1957, le projet européen n'a cessé d'évoluer à travers deux facettes : approfondissement (notamment le marché unique et la monnaie unique) et élargissement (de six à 27 membres).

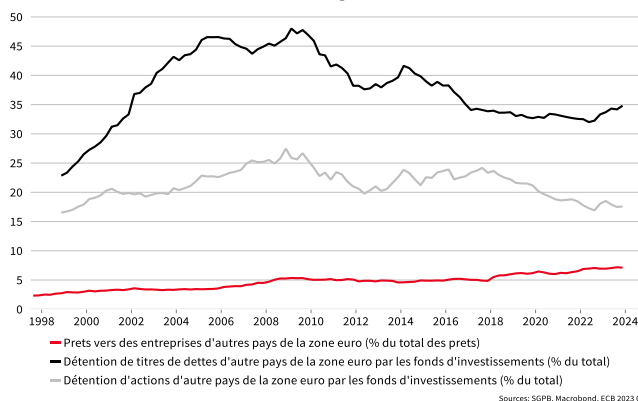
Concernant la première facette, le marché unique a été conceptualisé par Jacques Delors en 1985. A travers les quatre libertés de circulation (biens, services, capitaux et personnes), l'objectif du marché unique était de renforcer les liens économiques entre les pays membres et de contribuer à leur développement. Le renforcement des liens économiques a été en grande partie atteint : le poids du commerce intra-européen dans le PIB de l'UE a quasi-doublé depuis 1993 (atteignant 50% du PIB), avec une forte augmentation en Allemagne notamment, plus limitée en France.

La libre circulation des personnes a pris effet avec la mise en place de l'espace Schengen en 1995. La libre circulation des capitaux est, elle, plus théorique : par exemple, l'épargne reste majoritairement placée dans le pays d'origine où les acteurs bancaires pan-européens sont quasi-inexistants. L'intégration européenne dans ce secteur reste à construire, ce qui est l'objectif principal de L'Union des Marchés des Capitaux – projet lancé en 2014 mais toujours en balbutiement.

Ouverture au commerce extérieur intra-UE
(importations + exportations vers l'UE en % du PIB)



Zone euro - Indicateurs d'intégration financière de la BCE

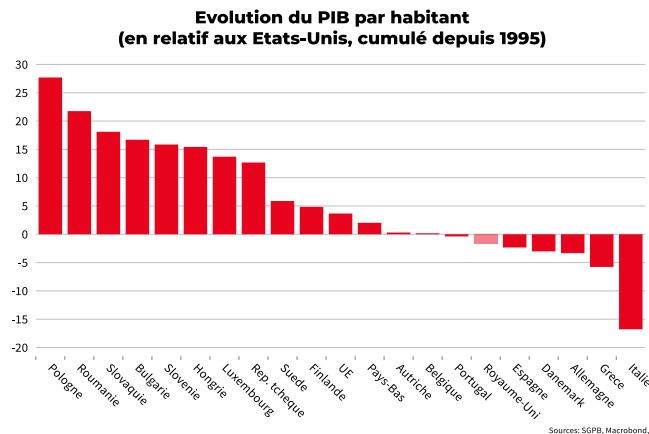
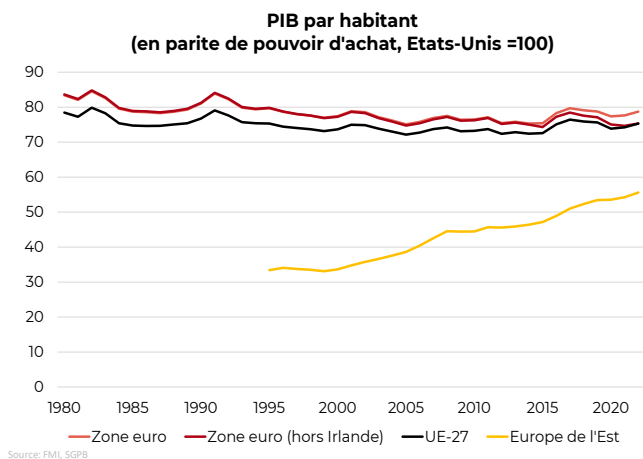


Défaut de convergence. Le deuxième objectif du marché unique (développement de l'UE) est plus mitigé. En effet, le niveau de PIB par habitant de la zone euro (en relatif aux Etats-Unis) a connu un décrochage marqué, de plus de 4 points depuis 1980 (de 8 points si l'on exclut l'Irlande dont le poids surdimensionné des multinationales déforme les données de PIB).

Dans le même temps, le processus de convergence économique (à l'intérieur de l'UE) a permis aux pays d'Europe de l'Est qui ont accédé à l'UE en 2004 de connaître une forte hausse de leur niveau de vie. Néanmoins, même parmi ces pays, certains s'en sortent mieux que d'autres : les Pays Baltes, la République Tchèque, la Hongrie ou la Pologne ont connu une forte progression de leur PIB par habitant alors que la Bulgarie et la Roumanie restent à la traîne.

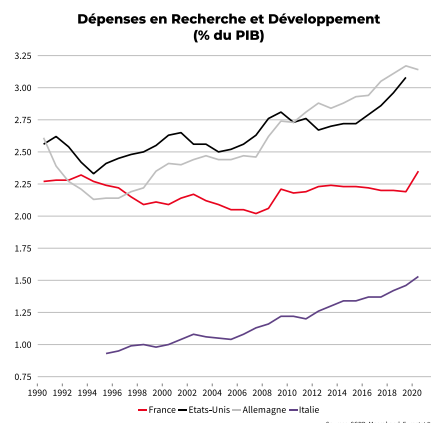
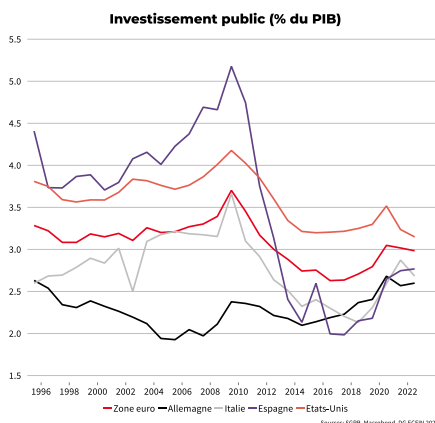
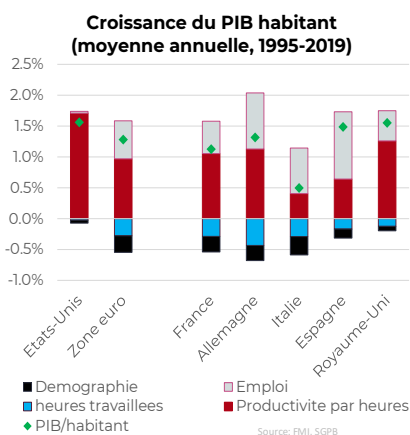
De plus, même au sein des pays de la zone euro, des divergences marquées sont visibles : peu d'amélioration en Espagne et au Portugal depuis 1995 alors que la France et l'Italie ont vu leurs niveaux de PIB par habitant diminuer (notamment depuis la crise financière). La Grèce a, quant à elle, connu une très forte baisse de son niveau de PIB par habitant depuis 2008, perdant 25 points du fait des mesures mises en place à partir de 2010. Ces divergences entre pays membres illustrent que l'UE n'est pas la seule raison de la sous-performance économique du vieux continent : les politiques économiques nationales sont également en cause.





Faibles gains de productivité. La principale raison de cette sous-performance vis-à-vis des Etats-Unis tient dans les faibles gains de productivité. De 1995 à 2019, la croissance du PIB par habitant de la zone euro a progressé de 1,3% par an en moyenne contre 1,6% pour les Etats-Unis. L'essentiel de cette sous-performance vient de gains de productivité plus faibles (1% par an contre 1,6% aux Etats-Unis). Cette faiblesse de la productivité est particulièrement visible en Italie, surtout depuis les années 2000. En France et en Allemagne, elle est devenue évidente surtout sur la période récente (2022-23).

Même si une partie de cette faiblesse de la productivité en Europe demeure inexpliquée, plusieurs raisons peuvent être identifiées : de longues années de sous-investissement public (et privé), un taux de dépenses en Recherche & Développement structurellement faible et une mauvaise allocation de l'épargne privée.

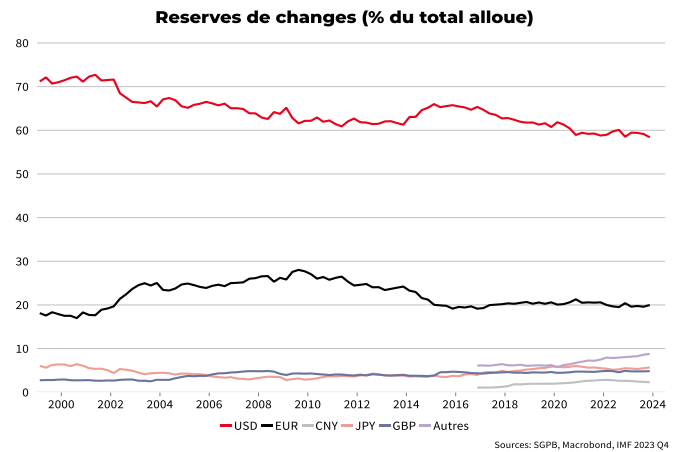
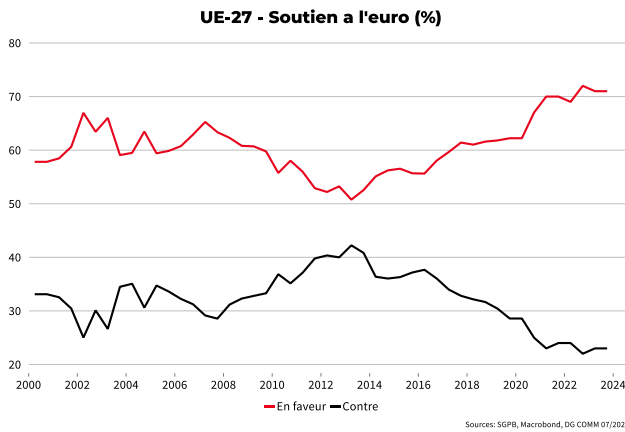


Confiance en l'euro retrouvée. Durant les années qui ont suivi la crise financière, la survie même de l'euro semblait être en jeu, que ce soit lors de la crise de la dette souveraine en 2011-12 ou de la crise grecque en 2015. Il aura fallu un interventionnisme accru de la Banque Centrale Européenne (le *quoiqu'il en coûte* de son président de l'époque Mario Draghi) ainsi que des mesures d'urgence communautaires ou nationales.

Depuis plusieurs années et surtout depuis la crise du Covid, la confiance en l'euro semble s'être nettement redressée. C'est en particulier le cas pour les citoyens européens, avec un rebond à plus de 70% de soutien à l'euro, contre un point bas autour de 50% en 2014 (cf. graphique ci-dessous).

La confiance dans la monnaie unique peut également être mesurée à travers la part de l'euro dans les réserves de change allouées. Le résultat est, ici, plus mitigé : l'euro n'a jamais retrouvé son niveau record de 28% dans la part des réserves atteint en 2008. Il s'est néanmoins stabilisé à un niveau élevé de 20% et reste, de loin, la deuxième devise internationale après le dollar américain.



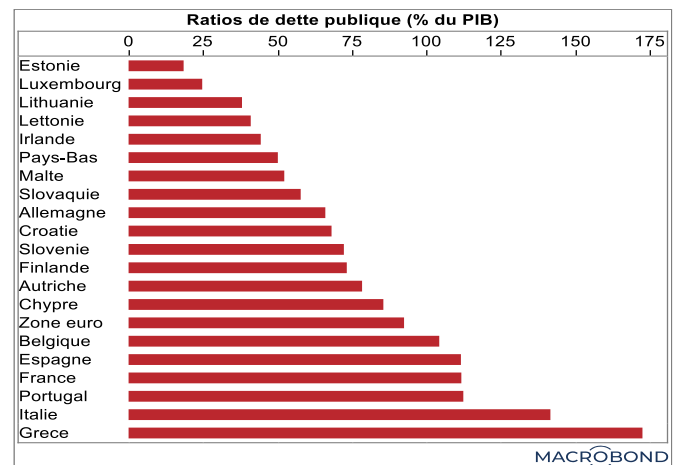
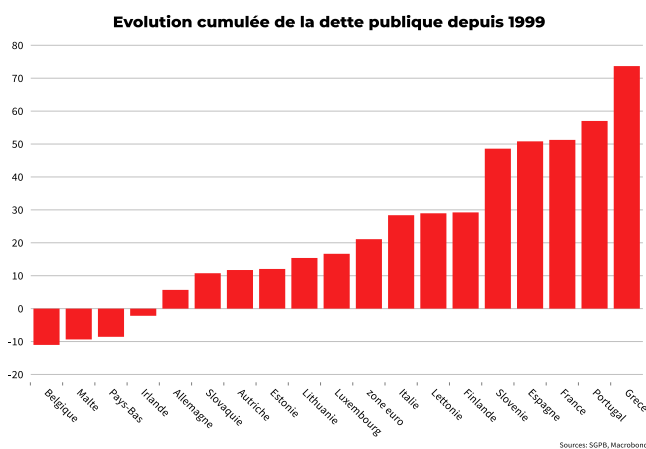


Mais l'euro souffre de son péché originel. Cependant, l'euro continue de souffrir d'un handicap majeur : face à l'union monétaire, les pays de l'UE n'ont toujours pas su (ou pu) mettre en place son corollaire, l'union budgétaire. Cet état de fait à trois conséquences principales :

- Tout d'abord, la **politique économique de la zone euro apparaît déséquilibrée** : alors que la politique monétaire peut agir sur l'ensemble de la zone euro, les politiques budgétaires sont nationales et dépendent de l'état des finances publiques locales, limitant potentiellement l'harmonisation et donc l'efficacité des politiques économiques.
- Ensuite, l'absence d'union budgétaire signifie également **absence de capacité fiscale centrale** (ou fédérale ou communautaire) et donc absence de redistribution entre états membres. Le budget européen reste trop petit (environ 1% du PIB). Le plan de relance NGEU adopté en 2021 contient un élément redistributif mais a été conçu comme étant exceptionnel et ponctuel.
- Enfin, du fait de l'absence d'union budgétaire, il n'y a **pas d'actif sans risque européen** auquel l'euro peut s'adosser, limitant de fait le potentiel d'utilisation de l'euro dans les échanges internationaux.

Dans ce contexte, et malgré les réformes successives du Pacte de Stabilité et de Croissance, les finances publiques des états membres ont connu des évolutions diverses et variées. Depuis la création de l'euro, le ratio de dette publique sur PIB a fortement augmenté en Italie, France, Grèce, Portugal ou Espagne respectivement alors qu'il a baissé en Belgique, aux Pays-Bas ou en Irlande et est resté quasi-stable en Allemagne.

Ainsi, au lieu de convergence – qui était l'un des objectifs affichés de l'UE – on a assisté à une divergence de l'état des finances publiques. L'UE ne peut pas en soit en être tenue comme unique responsable mais cela représente néanmoins un de ses échecs majeurs.



L'agenda du prochain Parlement

Réformer le marché unique. Le nouveau Parlement et la nouvelle Commission devront tenter de répondre aux difficultés économiques mentionnés ci-dessus, d'autant plus si les partis antisystèmes progressent comme prédit par les sondages. Pour s'attaquer au problème de la baisse de niveau de vie relatif, une refonte des fondements du marché unique est déjà en discussion (notamment à travers le rapport récent d'Enrico Letta ([ici](#)) et à venir de Mario Draghi). Cela passera sûrement par une modification des règles de concurrence pour permettre la création de champions européens mais aussi par une harmonisation fiscale, des mesures d'incitation pour les PME, pour l'innovation ainsi qu'une moindre ouverture économique à l'international.

Avancer vers une plus forte intégration budgétaire – en termes de convergence des politiques nationales ou d'union budgétaire – sera également l'un des défis majeurs pour la prochaine Commission. Elle devra d'une part mettre en œuvre et faire respecter les nouvelles règles budgétaires, issues de la réforme adoptée fin 2023 par les chefs d'état européens et il y a quelques semaines par le Parlement. La première décision de la Commission d'après élections européennes pourrait être de placer plusieurs pays, dont la France et l'Italie, sous surveillance budgétaire (dans le processus de déficit excessif) et ce dès le mois de juin.

La Commission devra, par la suite, négocier avec les états membres et le Parlement de nouveaux moyens budgétaires communautaires pour faire face aux défis à venir. Tout d'abord, le plan de relance NGEU arrive à expiration fin 2026. Nul doute que plusieurs pays pousseront pour le pérenniser (ou au moins le renouveler) afin de continuer de bénéficier d'un soutien budgétaire, surtout dans un contexte de finances publiques locales dégradées (cf. notre texte sur les finances publiques).

Ensuite, quand la Commission avait présenté le Pacte Vert en 2019, elle avait mentionné des besoins de l'ordre de 1,000 milliards d'euros ; or pour l'heure, les montants alloués à la lutte contre le changement climatique en Europe ne sont qu'autour de 300 milliards d'euros.

Enfin, de nouvelles dépenses vont devoir être engagées, possiblement au niveau européen : que ce soit pour l'effort militaire, l'autonomie stratégique ou la nouvelle politique de concurrence.

Finaliser l'Union Bancaire. Bien que peu connu, ce projet n'en ait pas moins important que l'union monétaire ou budgétaire. L'Union Bancaire repose sur trois piliers. Le premier (supervision bancaire) est achevé, la BCE supervisant désormais la majorité des établissements financiers de la zone euro. Le second (mécanisme de résolution) est en voie de finalisation. Le dernier (mécanisme de garantie des dépôts européen) est toujours en friche, les états membres restant opposés sur les différentes options possibles pour le mettre en place. Or, sans ce dernier pilier, le risque de boucle négative Banques/Etats reste élevé, à savoir entre les états qui garantissent les dépôts placés au sein des banques nationales et ces banques qui détiennent des obligations de leurs souverains. Cela demeure un risque pour la stabilité financière de la zone euro et pourrait raviver les craintes liées à la survie même de l'euro.

Répondre aux nouveaux défis avec l'autonomie stratégique. Pendant plusieurs décennies, l'UE a été parmi les plus grands partisans de la mondialisation, signant de nombreux accords de libre-échange. Mais, depuis le milieu des années 2010, la donne a changé, tout d'abord, avec l'élection de Donald Trump à la présidence des Etats-Unis et sa décision d'imposer des droits de douane non seulement contre la Chine mais également contre l'UE.

Ensuite, le Covid a démontré la nécessité de relocaliser certaines productions – du fait des problèmes liés à la chaîne de production. Plus récemment, l'UE a pris conscience de sa vulnérabilité et de sa dépendance vis-à-vis de certains pays qui lui fournissent l'essentiel des matériaux de construction nécessaire au plan climat (comme la Chine) ou l'essentiel de sa consommation de gaz (comme la Russie).



Enfin, avec l'invasion de l'Ukraine par la Russie et le retour des tensions au Moyen-Orient combiné à la possibilité d'un désengagement militaire et politique des Etats-Unis, la nécessité de développer une défense européenne a émergé.

A partir de tous ces défis a surgi l'idée d'autonomie stratégique, c'est-à-dire de secteurs et de pans entiers de l'économie à protéger, dans lesquels l'UE devrait intervenir. A ce concept, l'UE a décidé d'y associer plusieurs programmes et mesures, tel que REPowerEU (sur l'énergie), le CHIPS act (sur les micro-processeurs) ou le Critical Material Act (sur les matériaux essentiels). Nul doute que le nouveau Parlement et la nouvelle Commission tenteront de continuer sur cette voie.

Réforme institutionnelle. Les deux éléments d'évolution de l'UE mentionnés plus haut (approfondissement et élargissement) sont pendant longtemps apparus comme antinomiques. Or, avec l'élargissement à venir à l'Ukraine mais également à la Moldavie, l'Albanie, etc. (même si lointain), des changements d'organisation de l'UE apparaissent désormais inévitables : que ce soit en termes de processus démocratique (vers des listes transnationales et/ou renforcement des pouvoirs du Parlement) ou de processus décisionnaire (abandon du vote à l'unanimité des chefs d'états). Ces changements pourraient alors permettre d'avancer également vers plus d'intégration.



Avertissement important

AVERTISSEMENT GENERAL

Ce document est une communication à caractère promotionnel publiée par Société Générale Private Banking, qui est la ligne métier du Groupe Société Générale opérant à travers son siège au sein de Société Générale S.A. en France et son réseau (départements ou entités juridiques distinctes (succursales ou filiales, ci-après les « Entités »)), localisé sur les territoires mentionnés ci-après, agissant sous la marque « Société Générale Private Banking » et distributeurs du présent document.

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

Son contenu n'est pas destiné à fournir un service d'investissement, il ne constitue ni un conseil en investissement ou une recommandation personnalisée sur un produit financier, ni un conseil ou une recommandation personnalisée en assurance, ni une sollicitation d'aucune sorte, ni un conseil juridique, comptable ou fiscal de la part de Société Générale Private Banking et de ses Entités. L'information contenue dans ce document n'a pas pour objectif de fournir une base permettant de prendre une décision d'investissement.

Tout investissement peut avoir des conséquences fiscales et Société Générale Private Banking et ses Entités ne fournissent pas de conseil fiscal. Le niveau d'imposition dépend des circonstances individuelles et les niveaux et assiettes d'imposition peuvent changer. En outre, le présent document n'a pas pour objet de fournir des conseils comptables, fiscaux ou juridiques et ne doit pas être utilisé à des fins comptables, fiscales ou juridiques. Des conseils indépendants doivent être sollicités le cas échéant.

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

Le contenu de ce document ne prend pas en compte d'objectifs d'investissement ni de situations financières spécifiques. Il appartient aux investisseurs de prendre contact avec leurs conseillers externes habituels afin d'obtenir toutes les informations financières, juridiques et fiscales qui leur permettront d'apprécier les caractéristiques et les risques de l'investissement envisagé ainsi que la pertinence de la mise en œuvre des stratégies dont il est question dans le présent document.

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

RISQUES GENERAUX

Certaines classes d'actifs citées peuvent présenter divers risques, impliquer une perte potentielle de la totalité du montant investi voire une perte potentielle illimitée, et n'être en conséquence réservées qu'à une certaine catégorie d'investisseurs, et/ou adaptées qu'à des investisseurs avertis et éligibles à ces classes d'actifs. En outre, ces classes d'actifs doivent être conformes au Code de Conduite fiscale du Groupe Société Générale.

Le prix et la valeur des investissements ainsi que les revenus qui en dérivent peuvent fluctuer, à la hausse comme à la baisse. Les variations de l'inflation, de taux d'intérêts et de taux de change peuvent avoir des effets négatifs sur la valeur, le prix et le revenu des investissements libellés dans une devise différente de celle du client. Les éventuelles simulations et exemples contenus dans ce document sont fournis à titre indicatif et à des fins d'illustration uniquement. La présente information peut être modifiée en fonction des fluctuations des marchés, et les informations et avis mentionnés dans ce document peuvent être amenés à évoluer. Société Générale Private Banking et ses Entités ne s'engagent ni à actualiser ni à modifier le présent document, et n'assumeront aucune responsabilité à cet égard.



Avertissement important

Le présent document a pour seul but d'informer les investisseurs, qui prendront leurs décisions d'investissement sans se fier uniquement à ce document. Société Générale Private Banking et ses Entités ne sauront être tenue pour responsables en cas de perte directe ou indirecte liée à un quelconque usage de ce document ou de son contenu. Société Générale Private Banking et ses Entités n'offrent aucune 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, ou marché.

Les informations sur les performances passées éventuellement reproduites ne garantissent en aucun cas les performances futures et peuvent ne pas se reproduire. La valeur d'un investissement n'est pas garantie et la valorisation d'investissements peut fluctuer.

Les prévisions concernant les performances futures sont basées sur des hypothèses qui peuvent ne pas se concrétiser. Les scénarios présentés sont des estimations de performances futures, fondées sur des informations passées sur la manière dont la valeur d'un investissement varie et/ou sur les conditions de marché actuelles, et ne sont pas des indications exactes. Le rendement obtenu par des investisseurs sera amené à varier en fonction des performances du marché et de la durée de conservation de l'investissement par l'investisseur. Les performances futures peuvent être soumises à l'impôt, lequel dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et est susceptible de changer à l'avenir.

Pour une définition et description des risques plus complète, veuillez vous référer au prospectus ou, le cas échéant, aux autres documents réglementaires (si applicable) avant toute décision d'investissement.

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 Société Générale Private Banking et de ses Entités.

CONFLITS D'INTERETS

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, Société Générale Private Banking et ses Entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts, y compris des murailles de Chine en matière d'information.

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

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

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

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

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

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



Avertissement important

AVERTISSEMENT SPECIFIQUE PAR JURIDICTION

France : Sauf indication contraire expresse, le présent document est publié et distribué par Société Générale, établissement de crédit prestataire de services d'investissement agréé par et sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE ») (sise ECB Tower, Sonnemannstraße 20, 60314 Francfort-sur-le-Main, Allemagne) au sein du Mécanisme de supervision unique banque française autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (sise 4, Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09), et l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») (sise 17 Pl. de la Bourse, 75002 Paris). Société Générale est également enregistrée auprès de l'ORIAS en qualité d'intermédiaire en assurance sous le numéro 07 022 493 orias.fr.

Société Générale est une société anonyme française au capital de 1 003 724 927,50 euros au 17 novembre 2023, 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 et le numéro ADEME est FR231725_01YSGB. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.fr

Luxembourg : Le présent document est distribué au Luxembourg par Société Générale Luxembourg, 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 Émile Reuter – L 2420 Luxembourg. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur <https://www.societegenerale.lu/>. Aucune décision d'investissement quelle qu'elle soit ne pourrait résulter de la seule lecture de ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude ou autre caractéristique des informations contenues dans ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant aux actions menées par le destinataire de ce document sur la seule base de ce dernier, et Société Générale Luxembourg ne se présente pas comme fournissant des conseils, notamment en ce qui concerne les services d'investissement. Les opinions, points de vue et prévisions exprimées 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 Société Générale Luxembourg, 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 est distribué à Monaco par Société Générale Private Banking (Monaco) S.A.M., sise 11 avenue de Grande Bretagne, 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 <http://www.privatebanking.societegenerale.com>.

Suisse : Le présent document peut être constitutif de publicité au sens de la Loi sur les services financiers (« LSFIn »). Il est distribué en Suisse par SOCIETE GENERALE Private Banking (Suisse) SA (« SGPBS » ou la « Banque »), dont le siège se trouve à la rue du Rhône 8, CH-1204 Genève. SGPBS est une banque autorisée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Le présent document ne peut en aucun cas être considéré comme un conseil ou une recommandation d'investissement de la part de SGPBS. La Banque recommande d'obtenir un avis professionnel avant d'agir ou de ne pas agir sur la base de ce document et n'accepte aucune responsabilité en lien avec le contenu de ce document. Les instruments financiers, incluant notamment les parts de placements collectifs et les produits structurés, ne peuvent être offerts que conformément à la LSFIn. De plus amples informations sont disponibles sur demande auprès de SGPBS ou sur www.privatebanking.societegenerale.com.

Le présent document n'est distribué ni par SG Kleinwort Hambros Bank Limited au Royaume-Uni, ni par ses succursales à Jersey, Guernesey et Gibraltar qui agissent ensemble sous la marque « SG Kleinwort Hambros ». En conséquence, les informations communiquées et les éventuelles offres, activités et informations patrimoniales et financières présentées ne concernent pas ces entités et peuvent ne pas être autorisées par ces entités ni adaptées sur ces territoires. De plus amples informations sur les activités des entités de la banque privée de Société Générale situées sur les territoires du Royaume-Uni, des îles anglo-normandes et de Gibraltar, incluant des informations complémentaires de nature légale et réglementaire, sont disponibles sur www.kleinworthambros.com

