

Commentaire hebdomadaire

2 mars 2020

BlackRock



Jean Boivin
Managing Director
 Directeur général du
 BlackRock Investment
 Institute

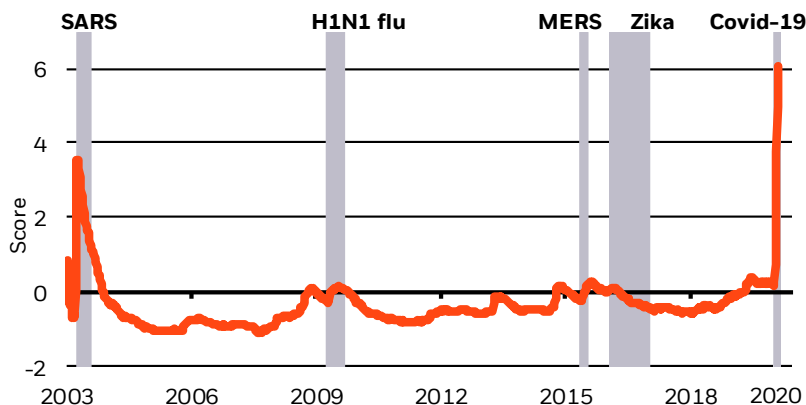
L'épidémie de coronavirus nous incite à la prudence

- La propagation de l'épidémie de coronavirus et les mesures d'endiguement consécutives dégradent les perspectives de croissance mondiale pour 2020.
- Nous ramenons notre position vis-à-vis du risque de modérément favorable à neutre, en raison des nombreuses incertitudes liées à l'épidémie et à ses répercussions.
- Les chiffres publiés cette semaine pourraient signaler un ralentissement de l'activité causé par l'épidémie ; le choix du candidat démocrate à la présidence des Etats-Unis pourrait également s'éclaircir.

La propagation du coronavirus en dehors de la Chine a donné une dimension mondiale à l'épidémie ; elle risque également de provoquer un ralentissement économique aggravé, entraîné par les mesures mises en œuvre pour l'endiguer. Nous ne pensons pas que l'expansion économique en sera affectée, même si son rythme pourrait s'en trouver ralenti. Nous anticipons un net rebond de l'activité une fois les perturbations potentielles surmontées, mais l'intensité comme la durée du choc actuel demeurent des inconnues, ce qui amplifie de fait considérablement les risques baissiers. En conséquence, nous avons ramené notre position modérément pro-risque à un niveau neutre.

Graphique de la semaine

Incidence des épidémies mondiales sur les marchés, 2003 - aujourd'hui



Sources : BlackRock Investment Institute, avec des données de Refinitiv, février 2020. Notes : Nous identifions des mots spécifiques liés à des épidémies majeures depuis 2003, puis nous utilisons l'analyse de texte pour calculer la fréquence de leur apparition dans les bases de données Refinitiv Broker Report et Dow Jones Global Newswire. Nous ajustons ensuite si le langage reflète un sentiment positif ou négatif, et nous attribuons une note. Un score de zéro représente le niveau moyen sur son histoire depuis 2003 jus qu'à cette date. Un score de un signifie que le niveau d'attention est supérieur d'un écart-type à la moyenne. Nous accordons une plus grande importance aux lectures récentes dans le calcul de la moyenne.

Les marchés mondiaux ont paniqué face aux répercussions éventuelles de l'épidémie. Selon l'analyse que nous avons faite à la fois des rapports des intermédiaires financiers et de la presse financière, l'inquiétude des marchés vis-à-vis du coronavirus a atteint des niveaux plus élevés que ceux observés lors de l'épidémie de SRAS en 2003 (cf. le graphique ci-dessus). Le ralentissement de l'activité économique menace de mener certaines économies développées, telles que celles du Japon et de la zone euro, au bord d'une récession technique (soit deux trimestres consécutifs de contraction économique), même si nous ne prévoyons pas de récession aux États-Unis ou à l'échelle mondiale. La suspension de l'interventionnisme monétaire ne fait aujourd'hui plus partie de notre scénario de base. Si un resserrement durable des conditions financières ou une

Visitez le site [BlackRock Investment Institute](#) pour obtenir des informations sur l'économie mondiale, les marchés, la géopolitique et la construction de portefeuilles.

BlackRock
Investment
Institute

détérioration de la liquidité du marché surviennent, ils seraient en effet probablement compensés par un assouplissement coordonné des politiques monétaires des principales banques centrales, même si nombre d'entre elles, comme dans la zone euro ou au Japon, ont une marge de manœuvre limitée. La politique budgétaire devrait également être un levier d'action majeur, notamment en Chine.

Le niveau de l'activité économique va probablement baisser en 2020, alors que l'épidémie devient une menace de plus en plus prégnante pour la santé publique mondiale. Les perturbations s'étendent déjà à tous les continents et risquent de ralentir toujours davantage l'activité économique. Nous nous attendons certes à une reprise rapide de l'activité une fois les perturbations surmontées, mais l'ampleur comme le rythme de la décélération actuelle demeurent des inconnues : il s'agit ici notamment de la portée géographique finale de l'épidémie, des mesures de santé publique prises pour l'endiguer, et de la durée de l'épidémie et de ces mêmes mesures. Deux éléments devraient cependant se révéler éclairants à court terme : le succès que rencontreront les efforts déployés par la Chine pour relancer son activité économique et sa capacité à éviter une nouvelle vague majeure d'infections alors qu'un grand nombre de personnes retournent au travail. Ils devraient donner une bonne indication de la durée potentielle de l'épidémie et de ses répercussions économiques dans le reste du monde.

Dans notre scénario de base, nous envisageons un ralentissement de l'activité économique qui ne serait que temporaire, les fondamentaux économiques sous-jacents continuant à soutenir l'expansion économique mondiale. Le risque existe cependant que le coup porté aux économies par l'épidémie, et les mesures d'endiguement, ne sapent les fondamentaux et provoque la fin du cycle actuel. Nous surveillons le moindre signe qui indiquerait un tarissement des liquidités ou une détérioration des conditions financières. De nombreuses petites et moyennes entreprises en Europe et en Chine, entre autres, pourraient être exposées à un manque de trésorerie si l'épidémie se prolongeait, et nous ne devons pas oublier que l'assouplissement des conditions financières a joué un rôle essentiel dans le soutien à la croissance mondiale depuis la fin de l'année dernière. Des menaces significatives pèsent sur les chaînes d'approvisionnement mondiales, notamment dans les secteurs des technologies, de la construction automobile et des biens d'équipement. Cette épidémie pourrait contraindre les entreprises à réévaluer leurs chaînes d'approvisionnement, qui ont déjà été mises à l'épreuve par les tensions qu'a connues le commerce mondial ces dernières années. Avec le temps, ces chocs d'offre pourraient nuire à la croissance, accroître les coûts de production et entraîner tout à la fois les marges bénéficiaires à la baisse et l'inflation à la hausse.

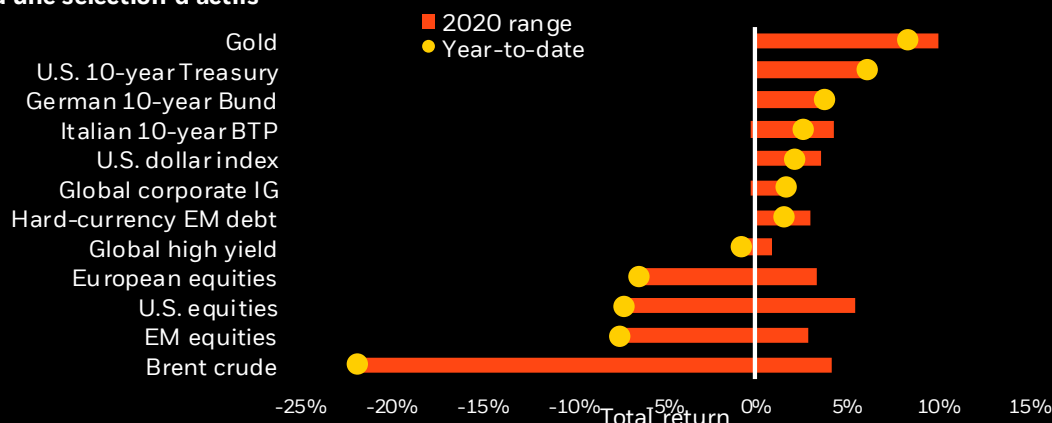
Nous continuons à penser que les États-Unis sont entrés dans une phase de ralentissement, typique d'une fin de cycle. Les effets des différentes mesures monétaires et budgétaires sont assez difficiles à évaluer durant l'épidémie, mais il est évident qu'un soutien à la liquidité et l'engagement de dépenses de santé publique supplémentaires seront nécessaires. Un autre facteur d'incertitude pour les marchés financiers sont les divergences profondes qui existent entre les programmes politiques des partis en lice pour l'élection présidentielle américaine. Nous ramenons nos surpondérations en actions et au crédit à la neutralité, et recommandons de renforcer la résilience des portefeuilles grâce aux facteurs actions « qualité » et « faible volatilité », à la diversification offerte par les emprunts d'État - en particulier les bons du Trésor américain - et aux liquidités. Nous réexaminons également nos avis détaillés par région sur les actions et les obligations.

Environnement de marché

Les inquiétudes provoquées par la propagation du coronavirus en dehors de la Chine ont fait plonger en territoire négatif la plupart des marchés actions pour cette année, alors que les rendements de nombreux emprunts d'État frôlent leurs plus bas niveaux historiques. Les mesures d'endiguement qui ont été prises vont probablement annuler l'effet positif qui avait résulté de la suspension du conflit commercial et de l'assouplissement des conditions financières. Il est probable que le secteur manufacturier mondial s'affaiblisse à nouveau en raison des répercussions de l'épidémie. Des mesures de relance monétaire semblent de plus en plus probables, même si bon nombre des principales banques centrales ne disposent plus que d'une marge de manœuvre limitée. Plusieurs questions se posent donc : quelle sera l'ampleur de l'assouplissement opéré ? Quand aura-t-il lieu ? Et quel sera son niveau de coordination à l'échelle mondiale ?

Revue des actifs

Performance d'une sélection d'actifs



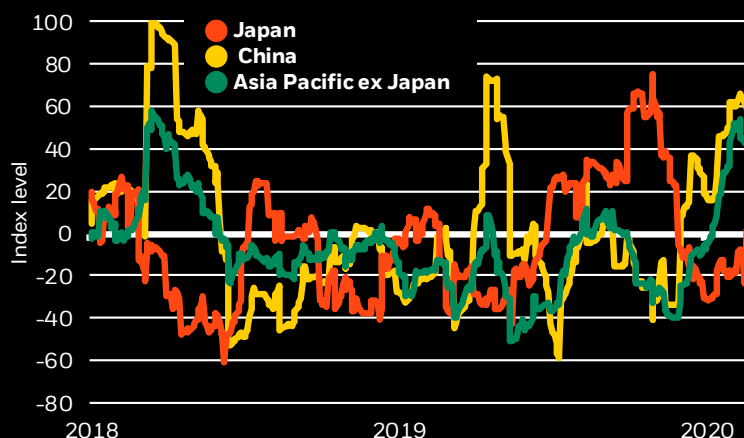
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Sources : BlackRock Investment Institute, avec des données de Refinitiv Datastream, février 2020. Notes : Les deux extrémités des barres indiquent les rendements les plus faibles et les plus élevés au cours des 12 derniers mois, et les points représentent les rendements par rapport aux 12 mois précédents. Les rendements des marchés émergents (EM), des titres à haut rendement et des entreprises mondiales de qualité supérieure (IG) sont libellés en dollars américains, et le reste en devises locales. Les indices ou prix utilisés sont les suivants : Brent brut au comptant, indice MSCI USA, indice ICE Dollar US (DXY), indice MSCI Europe, indice Bank of America Merrill Lynch Global Broad Corporate, indice Bank of America Merrill Lynch Global High Yield, obligation d'État de référence à 10 ans Datastream (États-Unis, Allemagne et Italie), indice MSCI Emerging Markets, or au comptant et indice J.P. Morgan EMBI.

Actualité macroéconomique

Les effets de l'épidémie de coronavirus commencent à se faire sentir en dehors de la Chine. Les derniers chiffres économiques pour l'Asie se sont situés au-dessous des attentes du marché. Et le Japon se retrouve face à la perspective d'une récession technique, les répercussions de l'épidémie s'ajoutant à la chute brutale du PIB du pays au quatrième trimestre, à la suite de la hausse de sa TVA intervenue en octobre - le Japon était déjà à la traîne des attentes du marché avant même l'apparition du virus. En outre, l'indice de surprises économiques pour la Chine et le reste de l'Asie a recommencé à baisser, après avoir enregistré quelques surprises positives au tournant de l'année. Les importations sud-coréennes en provenance de Chine ont chuté brutalement durant les vingt premiers jours de février et l'indice PMI flash japonais de février a reflété une chute brutale du secteur local des services. Ces évolutions mettent en évidence les deux façons dont le coronavirus chinois affecte les autres pays : au sein des chaînes d'approvisionnement (le Vietnam, la Thaïlande et la Corée du Sud risquent de ne pas disposer des intrants importés nécessaires à leur propre production) et au travers d'une demande réduite, notamment en raison du coup porté à l'activité touristique. La Thaïlande, Hong Kong et Singapour pourraient pâtir d'une baisse sévère de leurs exportations de services.

Dégradation au Japon

Indice de surprises économiques de Citigroup, de 2018 à 2020



Sources : BlackRock Investment Institute et Citigroup, avec des données de Refinitiv Datastream, février 2020. Notes : Le graphique montre l'indice de surprise économique de Citi pour la Chine, le Japon et l'Asie-Pacifique hors Japon. L'indice mesure le rythme auquel les indicateurs économiques sont supérieurs ou inférieurs aux prévisions du consensus.

Thèmes d'investissement

1 Dégradation de la croissance

- Nous voyons l'épidémie de coronavirus ainsi que les mesures de confinement qui l'ont suivie causer des perturbations à court terme sur l'activité économique mondiale. Le Japon et la zone euro pourraient ainsi se retrouver au bord d'une récession technique.
- Nous prévoyons une reprise de l'activité une fois les perturbations surmontées, mais l'intensité comme la durée de ce choc restent entourées d'une grande incertitude, qui pourrait nuire à la consommation et à l'investissement.
- Selon nous, le risque principal qui pourrait remettre en cause notre scénario serait que la propagation de l'épidémie entraîne une fin de cycle prématurée.
- Pour l'instant, les conséquences macroéconomiques, que ce soit en Chine ou en dehors de ses frontières, découlent principalement des mesures d'endiguement radicales que le pays a prises. Cependant, la propagation de l'épidémie à d'autres régions risque de démultiplier ses répercussions économiques.
- Notre recherche macroéconomique indique que le cycle économique américain est entré en phase de ralentissement, mais les perturbations affectant les chaînes d'approvisionnement pourraient le faire évoluer vers un régime mêlant croissance en baisse et inflation en hausse, qui serait défavorable au marché.
- **Conséquences pour les marchés :** Nous abaïssons notre position modérément pro-risque et optons pour une position neutre envers les actions et le crédit.

2 Reprise de l'interventionnisme monétaire

- Si un resserrement durable des conditions financières devait intervenir, il serait probablement compensé par un nouvel assouplissement monétaire des principales banques centrales, même si beaucoup d'entre elles, comme au Japon et dans la zone euro, ne disposent plus que d'une marge de manœuvre limitée.
- La Chine a assoupli sa politique monétaire comme première réponse aux répercussions économiques de l'épidémie de coronavirus.
- Des mesures budgétaires seront certainement prises également, puisque les États devront accroître leurs dépenses de santé publique et venir en aide aux secteurs économiques et aux régions les plus touchés.
- Les États-Unis comme la Chine ont chacun de bonnes raisons de laisser en suspens le conflit commercial qui les oppose ; ceci étant, de nouvelles tensions commerciales pourraient se manifester dans le monde, notamment si les États-Unis décidaient de tourner maintenant leurs attaques protectionnistes contre l'Europe.

- **Conséquences pour les marchés :** les sources de revenu sont essentielles dans un monde où la croissance est faible et les taux bas. Nous privilégions la dette émergente et les obligations High Yield.

3 Réévaluation de la résilience des portefeuilles

- La préférence que nous marquons envers les bons du Trésor américain et les titres du Trésor indexés sur l'inflation a démontré son utilité en termes de résilience des portefeuilles lors du récent épisode de volatilité des marchés actions consécutif à l'épidémie de coronavirus. À l'inverse, ces fluctuations ont aussi confirmé que certains emprunts d'État des économies développées, tels que les Bunds allemands, offraient une protection réduite en raison de rendements proches de ce que nous estimons être leur limite inférieure.
- La diminution ou la disparition de la corrélation négative existant entre les performances des actions et des obligations pourrait également compromettre le rôle protecteur des emprunts d'État au sein des portefeuilles.
- Mettre l'accent sur le développement durable peut être un moyen de renforcer la résilience des portefeuilles. Nous sommes convaincus que la pratique de l'investissement durable, qui est un phénomène nouveau, octroiera un avantage en termes de performance au fil des années et des décennies à venir.
- La rivalité technologique entre les États-Unis et la Chine continue d'être une source de tensions majeures. Nous craignons que les marchés ne sous-estiment les cyber-risques alors que l'élection américaine approche (cf. notre [Tableau de bord des risques géopolitiques](#)).
- **Conséquences pour les marchés :** nous privilégions les bons du Trésor américain au sein des portefeuilles, qui offrent une meilleure protection que leurs homologues à rendement plus faible, et recommandons vivement de prendre en compte la durabilité au sein des processus d'investissement.

La semaine à venir

2 mars	Indice ISM des directeurs d'achat (PMI) du secteur manufacturier américain; PMI manufacturier de la Jibun Bank
3 mars	Un tiers des États américains voteront pour départager les candidats à l'investiture démocrate à la présidentielle, à l'occasion du « Super Tuesday »
4 mars	PMI Caixin du secteur des services chinois ; PMI ISM du secteur non manufacturier américain
6 mars	Masse salariale non agricole américaine

Il est probable que les chiffres de l'économie mondiale publiés cette semaine témoignent d'une nouvelle faiblesse de l'activité liée à l'épidémie de coronavirus. Les dernières données relatives à l'Asie se sont en général situées au-dessous des attentes du marché, à l'inverse de la série d'améliorations cycliques qui avaient été observées depuis la fin de 2019. Aux États-Unis, l'attention politique va se concentrer sur le « Super mardi » et sur la capacité du candidat démocrate actuellement en tête, Bernie Sanders, de s'assurer du vote d'un nombre suffisant de délégués pour prendre une avance décisive dans la bataille pour l'investiture démocrate.

BlackRock Investment Institute

Le BlackRock Investment Institute (BII) tire parti de l'expertise de la firme pour fournir des renseignements sur l'économie mondiale, les marchés, la géopolitique et la répartition de l'actif à long terme - tout cela pour aider nos clients et nos gestionnaires de portefeuille à naviguer sur les marchés financiers. BII offre une vision stratégique et tactique du marché, des publications et des outils numériques qui s'appuient sur des recherches exclusives.

Vues granulaires

Vues tactiques sur certains actifs granulaires du point de vue du dollar américain, février 2020

Asset	Sous-pondération	Sur-pondération		
Actions			Etats-Unis Nous maintenons un avis neutre sur les actions américaines. L'incertitude croissante autour de l'élection de 2020 et la diversité des résultats politiques pourraient peser sur le sentiment et empêcher une nouvelle surperformance.	
			Zone euro Nous maintenons les actions européennes sous-pondérées après une longue période de surperformance - et nous constatons une plus forte hausse des expositions cycliques ailleurs. Les marchés semblent avoir pleinement profité de l'assouplissement de la BCE.	
			Japon Nous gardons une surpondération dans les actions japonaises. Nous considérons ce marché comme l'un de ceux qui devraient bénéficier le plus d'une reprise mondiale du secteur manufacturier et d'une accalmie des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine.	
			Marchés émergents Nous maintenons une surpondération des actions des marchés émergents et les considérons comme les bénéficiaires de la reprise mondiale. Les banques centrales des pays émergents devraient rester sur leur trajectoire d'assouplissement, soutenant la croissance et les marchés actions.	
			Asie sans le Japon Nous maintenons les actions de l'Asie hors Japon à neutre dans la perspective d'une hausse de la croissance, même si elle est retardée. Nous pensons que l'économie chinoise finira par se remettre des perturbations liées à l'épidémie de coronavirus.	
			Momentum Nous faisons passer le facteur momentum à la neutralité. Le facteur a mieux réagi que prévu dans le contexte du ralentissement de la croissance, en partie en raison de son exposition aux "producteurs séculiers" de l'industrie technologique ainsi qu'aux obligations de substitution payant des dividendes.	
			Value Nous abaissons le facteur value à une sous-pondération. La valeur a tendance à être plus performante en période d'accélération de la croissance, et nous voyons maintenant l'épidémie de coronavirus poser des risques de ralentissement de l'économie.	
			Minimum volatility 	Nous améliorons min-vol à une surpondération. Nous préférons ses propriétés défensives en cas de ralentissement de la croissance. Le facteur a historiquement bien performé en fin de cycle.
				Quality Nous considérons le facteur qualité comme surpondéré. Ce facteur tend à résister dans les périodes de fin de cycle, malgré leurs valorisations relativement élevées.
Obligations			Bon du Trésor Américain Nous maintenons les bons du Trésor américain à neutre, en préférant le début de la courbe. Cela offre un abri contre toute accentuation de la pente de la courbe provoquée par une croissance plus forte et une isolation contre les cessions d'actifs à risque.	
			Inflation de la trésorerie – titres protégés La classe d'actifs s'est redressée dans ce contexte d'épidémie de coronavirus, ce qui rend un point d'entrée moins attrayant maintenant. Nous voyons toujours un potentiel d'inflation plus élevé dans le contexte des pressions salariales aux États-Unis et comme les TIPS dans les portefeuilles stratégiques.	
			Bunds allemands Nous restons sous-pondérés car ils n'offrent qu'une faible protection contre les risques majeurs, mais n'ajouterons pas à notre sous-pondération après la récente sous-performance par rapport aux bons du Trésor américain.	
			Euro périphériques Nous avons une sous-pondération dans les obligations d'État euro-périphériques. Nous considérons que les rendements et les écarts sont insuffisants pour compenser les investisseurs concernant les risques politiques sous-estimés dans la région.	
			Global investment grade Nous maintenons la sous-pondération de la cote de crédit de première qualité à l'échelle mondiale. Les valorisations semblent riches, et nous constatons que les faibles taux d'intérêt nominaux rendent les revenus du secteur relativement peu attrayants sur une base ajustée au risque.	
				Global high yield Nous maintenons le haut rendement mondial en surpondération, soutenu par une politique monétaire stable et la perspective d'une inflexion de la croissance.
				Marchés émergents - devise forte Nous apprécions toujours les obligations en devises fortes des pays européens dans un contexte de banques centrales européennes dovish, d'amélioration des perspectives de croissance et de stabilité ou légère faiblesse du dollar américain. Nous préférons les titres à haut rendement.
				Marchés émergents - devise locale Nous considérons les obligations en monnaie locale en surpondération très convaincante. Les coupons sont attrayants et les devises européennes pourraient s'apprécier à mesure que les banques centrales des marchés développés s'en tiennent à des politiques souples.
			Obligations Asie Nous maintenons les obligations en Asie en surpondération. Les banques centrales asiatiques ont la possibilité d'assouplir leur politique et la stabilité monétaire est un élément positif. Les valorisations se sont enrichies et nous préférons les expositions de qualité supérieure.	

Note : Les opinions sont exprimées en dollars américains. Ce matériel représente une évaluation de l'environnement du marché à un moment précis et n'est pas destiné à être une prévision ou une garantie de résultats futurs. Ces informations ne doivent pas être considérées comme des conseils d'investissement concernant un fonds, une stratégie ou un titre en particulier.

Informations importantes

Ce document ne constitue pas une prévision, une recherche ou un conseil en placement et ne constitue pas une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou d'adoption d'une stratégie de placement. Les opinions exprimées sont les suivantes, en date de décembre 2019 et peuvent changer. L'information et les opinions proviennent de sources exclusives et non exclusives que BlackRock juge fiables, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. À ce titre, aucun BlackRock, ses dirigeants, ses employés ou ses agents n'assument aucune responsabilité en cas d'erreurs ou d'omissions (y compris la responsabilité envers toute personne en raison d'une négligence). Ce matériel peut contenir des informations "prospectives" qui ne sont pas de nature purement historique. Ces informations peuvent comprendre, entre autres, des projections et des prévisions. Il n'y a aucune garantie que les prévisions faites se réaliseront. Le fait de se fier à l'information contenue dans ce document est à la seule discrétion du lecteur.

Informations sur les risques

Risque de perte en capital . La valeur des placements et les revenus qu'ils génèrent peuvent fluctuer à la hausse ou à la baisse et ne sont pas garantis. L'investisseur peut ne pas récupérer le montant initialement investi.

Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs et ne doivent pas être le seul facteur à prendre en considération lors du choix d'un produit ou d'une stratégie.

Les fluctuations des taux de change entre les monnaies peuvent entraîner une diminution ou une augmentation de la valeur des placements. La fluctuation peut être particulièrement marquée dans le cas d'un fonds à volatilité élevée et la valeur d'un placement peut chuter soudainement et considérablement. Les niveaux et la base d'imposition peuvent changer de temps à autre.

Ce document est destiné à être distribué aux clients professionnels (tels que définis par la Financial Conduct Authority ou les règles MiFID) et aux investisseurs qualifiés uniquement et ne doit pas être utilisé par d'autres personnes.

Émis par BlackRock Investment Management (UK) Limited, agréé et soumis à la surveillance de la Financial Conduct Authority. Siège social : 12 Throgmorton Avenue, Londres, EC2N 2DL. Tel : + 44 (0)20 7743 3000. Enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 2020394. Pour votre protection, les appels téléphoniques peuvent être enregistrés. BlackRock est un nom commercial de BlackRock Investment Management (UK) Limited. Veuillez consulter le site Web de l'Autorité de Conduite Financière pour une liste des activités autorisées menées par BlackRock.

Si le Royaume-Uni quitte l'Union européenne sans conclure d'accord avec l'Union européenne permettant à des entreprises du Royaume-Uni d'offrir et de fournir des services financiers dans l'Union européenne (" No Deal Brexit Event "), l'émetteur de ces documents est :

- BlackRock Investment Management (UK) Limited pour tous les pays hors de l'Espace économique européen ; et
- BlackRock (Netherlands) B.V. pour dans l'Espace économique européen,

Toutefois, , avant un Événement No Deal Brexit et sans survenance de celui-ci, BlackRock Investment Management (UK) Limited est l'émetteur. BlackRock (Pays-Bas) B.V. : Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel : 020 - 549 5200, Registre du commerce n° 17068311. Pour plus d'informations, veuillez consulter le site Web : www.blackrock.com. Pour votre protection, les appels téléphoniques sont généralement enregistrés. BlackRock est un nom commercial de BlackRock (Netherlands) B.V.

BlackRock s'est procuré les services de recherche contenus dans le présent document et a pu y donner suite pour ses propres besoins. Les résultats de ces recherches ne sont disponibles qu'à titre accessoire. Les opinions exprimées ne constituent pas des conseils d'investissement ou autres et sont sujettes à changement. Ils ne reflètent pas nécessairement le point de vue d'une société du Groupe BlackRock ou d'une partie de celle-ci et aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude.

Ce document est fourni à titre d'information seulement et ne constitue pas une offre ou une invitation à investir dans des fonds BlackRock et n'a pas été préparé dans le cadre d'une telle offre.

2020 BlackRock, Inc. Tous droits réservés. BLACKROCK, BLACKROCK SOLUTIONS, iSHARES, BUILD ON BLACKROCK et SO WHAT I DO DO WITH MY MONEY sont des marques déposées et non déposées de BlackRock, Inc. ou de ses filiales aux États-Unis et ailleurs. Toutes les autres marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs.