

18 mai 2026

## Rencontre Trump-Xi : Lire entre les lignes

Le sommet d'État à forts enjeux entre les Présidents Donald Trump et Xi Jinping, qui s'est tenu à Pékin la semaine dernière, s'est achevé sur une démonstration de diplomatie maîtrisée, des ajustements structurels limités et des avancées tactiques sur le plan commercial. La rencontre a permis de consolider le plancher des relations sino-américaines, notamment grâce à la mise en place de nouveaux cadres pour le commerce et l'investissement, ouvrant la voie à de potentielles baisses des droits de douane. Toutefois, les risques liés à la mise en œuvre demeurent importants. Les marchés ont rapidement corrigé leur optimisme initial : les actions chinoises et les valeurs du secteur des semi-conducteurs ont effacé leurs gains dès qu'il est apparu que les annonces médiatiques ne se traduiraient pas par des bénéfices concrets à court terme. La Chine s'est abstenue d'utiliser l'arme des restrictions sur les exportations de terres rares, préservant ainsi son levier pour de futures négociations et réaffirmant sa volonté de limiter l'influence américaine dans la région. Si la position de Pékin sur Taïwan n'a pas été plus ferme que par le passé, son opposition à toute intervention américaine reste sans équivoque. Le Président Trump a maintenu son ambiguïté stratégique sur ce dossier. Par ailleurs, le compte à rebours est enclenché sur le dossier iranien — un risque pressant mais non abordé lors du sommet. Avec trois nouveaux sommets présidentiels à l'agenda et des incertitudes persistantes sur les questions tarifaires et technologiques, nous restons investis mais vigilants. Le cadre du Conseil du Commerce (*Board of Trade Framework*) et les commandes de Boeing apportent un soutien au narratif de marché à court terme, mais le statu quo sur les droits de douane, l'ambiguïté persistante sur Taïwan et les incertitudes autour des semi-conducteurs et des terres rares maintiennent une large dispersion des risques. Notre allocation d'actifs continue de privilégier les actions des marchés émergents, tant pour des raisons structurelles — l'Asie étant au cœur de la chaîne de valeur industrielle mondiale — que tactiques, les marchés émergents bénéficiant de la faiblesse du dollar. Cette conviction demeure inchangée à l'issue du sommet.

### 1. CE QUI A ÉTÉ CONFORME À NOS ATTENTES

Notre vision centrale concernant la trajectoire immédiate de la relation entre les États-Unis et la Chine a été pleinement validée par le déroulement du sommet.

#### **Attente 1 – Le scénario « baissier » se matérialise (détente temporaire) :**

Notre scénario de base anticipait qu'une trêve bilatérale serait ressentie comme temporaire, restant sujette à une volatilité dictée par l'actualité. Cela s'est vérifié. Bien que les deux administrations aient affiché une atmosphère cordiale et souligné que les relations évoluent dans une direction constructive, les profondes divergences structurelles demeurent non couvertes. Il s'agit d'une détente précaire et temporaire, plutôt que d'un règlement permanent.

## **Attente 2 – Achats symboliques de biens américains :**

L'attente selon laquelle les gains commerciaux seraient concentrés sur des achats importants et médiatisés d'actifs agricoles, énergétiques et aéronautiques s'est avérée exacte (Annexe A, page 6). L'annonce phare du sommet fut l'accord formel de la Chine pour l'achat de 200 avions Boeing. Cela a servi principalement de contrepoids politique au déficit commercial (graphique 1), et la taille absolue de la transaction est restée en deçà des chiffres plus ambitieux évoqués par des rumeurs de marché.

## **Attente 3 – Un pipeline structuré pour l'avenir :**

Notre attente selon laquelle les deux dirigeants continueraient à élargir leurs contacts diplomatiques directs s'est reflétée dans la feuille de route établie pour cette année (Calendrier, page 5). Les comptes rendus finaux ont confirmé des invitations et des plans concrets pour trois rencontres présidentielles ultérieures : une visite à Washington le 24 septembre, suivie de sommets consécutifs lors de la conférence APEC à Shenzhen en novembre et du G20 à Miami en décembre.

## **2. OÙ LA RÉALITÉ A DIVERGÉ DES ATTENTES (MANQUEMENTS)**

Certains points de friction diplomatique lors des négociations en face-à-face ont légèrement dévié des trajectoires initialement anticipées.

### **Manquement 1 – La « ligne rouge » Taïwan et l'ambiguïté stratégique :**

Notre thèse initiale prévoyait que la Chine utiliserait le sommet pour obtenir une déclaration ferme des États-Unis contre l'indépendance de Taïwan. Bien que le Président Xi ait exprimé avec force les positions de Pékin – délivrant un avertissement public inhabituellement direct selon lequel une mauvaise gestion de la question taïwanaise pourrait déclencher une « situation hautement dangereuse » et mener à des affrontements directs – les États-Unis n'ont pas cédé. L'administration a maintenu fermement sa stratégie d'ambiguïté pour équilibrer le risque trans-détroit.

### **Manquement 2 – L'impasse tarifaire :**

Il y avait l'espoir qu'un sommet particulièrement constructif puisse aboutir à une levée immédiate des droits de douane américains existants, afin de rassurer le moral des entreprises. En réalité, les paramètres généraux de l'architecture tarifaire actuelle sont restés inchangés. Aucun retrait général des droits de douane n'a été codifié, les deux nations ayant choisi de défendre leurs positions de négociation à l'approche des échéances estivales.

## **3. CE QUI ÉTAIT INATTENDU (SURPRISES)**

Les réunions ont également abouti à des cadres institutionnels entièrement nouveaux et à des concessions technologiques spécifiques qui étaient totalement absentes du consensus pré-sommet.

### **Surprise 1 – Le cadre « Board of Trade » :**

Dans une surprise stratégique majeure, les deux nations ont annoncé officiellement la création d'un « Conseil du Commerce » accompagné d'un « Conseil de l'Investissement » correspondant.

Cette innovation structurelle introduit un forum actif de gouvernement à gouvernement chargé de « pré-négocier » les transactions commerciales. Surtout, elle crée un mécanisme permettant de définir et d'appliquer systématiquement des réductions tarifaires sur des secteurs « non sensibles, non critiques et non stratégiques » (par exemple : produits agricoles et énergie) – couvrant potentiellement environ 10 % du total des importations américaines en provenance de Chine (environ 30 milliards de dollars).

## **Surprise 2 – Le compromis Nvidia H200 :**

Si l'intérêt mutuel pour la gestion des tensions technologiques était attendu, la nature exacte du compromis technologique a surpris les observateurs. La Chine s'est abstenue d'utiliser directement ou d'élever explicitement les restrictions à l'exportation sur les minéraux critiques lors des sessions principales.

Simultanément, les États-Unis ont discrètement autorisé une dizaine d'entreprises chinoises à reprendre l'approvisionnement en puces avancées Nvidia H200. L'importance stratégique de cette trêve technologique a été soulignée par la présence du CEO de Nvidia, Jensen Huang, à Pékin en tant que membre phare de la délégation officielle américaine.

## **PRINCIPAUX ENSEIGNEMENTS POUR LES INVESTISSEURS**

### **Enseignement 1 – Contexte macroéconomique : stabilité maîtrisée, pas de résolution**

Le sommet de Pékin a posé un plancher tactique sous les relations entre les États-Unis et la Chine, sans relever le plafond structurel.

Nous considérons que la mise en place des cadres du Conseil du Commerce et du Conseil de l'Investissement – visant des réductions tarifaires réciproques sur un panier estimé à environ 30 milliards de dollars de biens non sensibles – constitue l'issue institutionnelle la plus durable de ce sommet.

Les équipes opérationnelles poursuivent les négociations sur les détails, ce qui implique un risque réel d'implémentation à court-terme. L'architecture tarifaire globale demeure intacte et Donald Trump a confirmé que la réduction des droits de douane n'a pas été abordée au niveau des dirigeants. Les investisseurs doivent considérer ce cadre comme une option sur une future désescalade, et non comme un catalyseur confirmé.

### **Enseignement 2 – Actions : vendre la nouvelle, surveiller le calendrier**

Les actions chinoises (CSI 300 : -2,8 %, MXCN : -2,5 % sur les deux jours du sommet) ont déjà livré une correction post-sommet, conforme au schéma historique d'un essoufflement des gains après ce type de réunions. Nvidia a initialement progressé le 14 mai (+4,4 %), probablement sur l'optimisme lié aux discussions sur l'exportation de puces, mais a effacé tous ses gains le 15 mai (-4,4 %) dès qu'il est devenu évident qu'aucun assouplissement formel des contrôles à l'exportation n'avait été annoncé. La variation nette sur deux jours est donc quasi nulle (-0,23 %).

Avec trois rencontres Trump-Xi supplémentaires désormais confirmées, chaque sommet inscrit au calendrier représente un événement de revalorisation distinct. Une volatilité épisodique autour de chaque réunion est attendue, plutôt qu'une revalorisation soutenue des actifs risqués chinois.

### **Enseignement 3 – Commerce : victoire médiatique, incertitude sur l'exécution**

La commande de 200 avions (avec une option jusqu'à 750) constitue la première vente majeure de Boeing en Chine depuis près d'une décennie et apporte une réelle optionnalité sur le carnet de commandes. Toutefois, avec une performance de Boeing limitée à +1,6 % en cumul annuel au 15 mai, le marché traite cette annonce comme un titre politique, plutôt que comme un catalyseur de résultats à court-terme, compte tenu des délais de livraison et de l'absence de documentation contractuelle formelle.

### **Enseignement 4 – Semi-conducteurs : autorisation ≠ chiffre d'affaires**

L'autorisation H200 pour environ 10 entreprises chinoises (dont Alibaba, Tencent, ByteDance et JD.com) est un signal encourageant, mais la nuance essentielle réside dans le fait qu'aucune livraison n'a été effectuée à ce jour.

Donald Trump lui-même a reconnu que la Chine a choisi de ne pas acheter les puces, préférant développer des alternatives domestiques. L'autorisation de puces pour la Chine ajoute une optionnalité médiatique, mais il est peu probable qu'elle impacte significativement les estimations de consensus à court-terme tant que les commandes effectives ne se matérialisent pas.

## Enseignement 5 – Taïwan : le risque extrême à surveiller

L'issue la plus importante, mais la moins appréciée du récent sommet sino-américain, est l'ambiguïté stratégique délibérée du Président Trump sur Taïwan. En refusant de clarifier si les États-Unis défendraient Taïwan et en signalant une ouverture à la révision de la vente d'armes à Taipei (14 milliards de dollars), l'administration introduit une nouvelle variable dans la tarification du risque trans-détroit.

Cette incertitude n'est pas encore pleinement reflétée dans les surfaces de volatilité ni dans les primes de risque des actifs exposés à Taïwan.

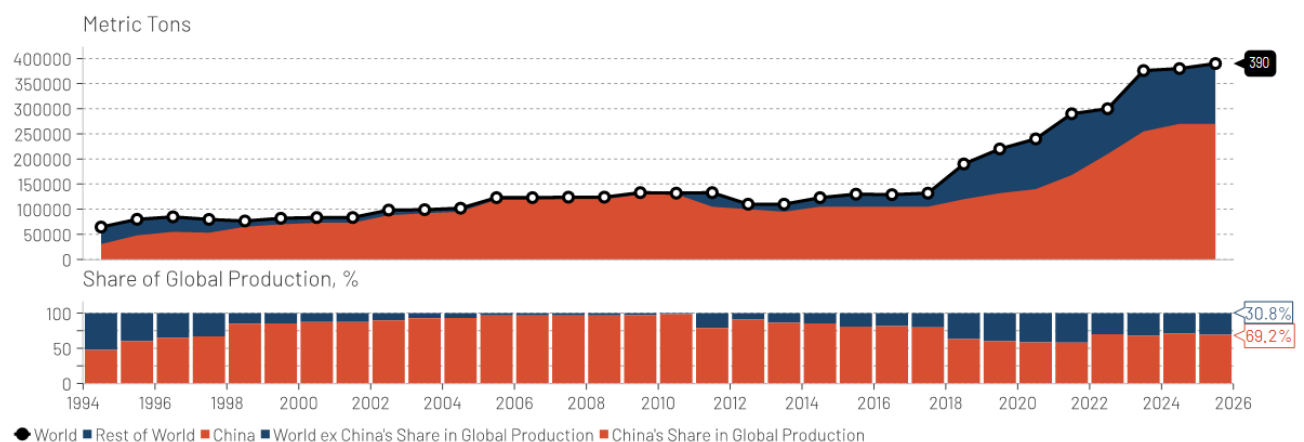
Une analyse approfondie de la surface de volatilité révèle un marché bifurqué : TSMC (TSM) porte une prime de risque géopolitique évidente, tandis que des valeurs comme Nvidia, AMD et Qualcomm sont davantage influencées par l'intelligence artificielle (IA) et les dynamiques de demande. L'absence d'engagements concrets sur Taïwan maintient les primes de risque prospectives, soulignant la nécessité d'un suivi continu et de stratégies de couverture potentielles pour les portefeuilles exposés à la région.

## Enseignement 6 – Terres rares : le levier non activé

La Chine s'est abstenue d'utiliser le levier des restrictions à l'exportation de terres rares (Graphique 2) lors des sessions du sommet – une retenue délibérée plutôt qu'une concession. Cela préserve l'optionnalité de Pékin à l'approche de la date d'expiration de la trêve tarifaire convenue lors des précédentes négociations bilatérales.

Cependant, les investisseurs dans les chaînes d'approvisionnement dépendantes des terres rares (véhicules électriques, défense, fabrication avancée) ne doivent pas interpréter ce silence comme une résolution ; cette boîte à outils des "restrictions" reste pleinement intacte et mobilisable par la Chine.

### Graphique 2 : Production mondiale de métaux de terres rares



Sources : Macrobond, US Geological Survey, Indosuez Wealth Management.

## Enseignement 7 – Dates clés à surveiller

Le sommet de Pékin a consolidé le plancher sous les relations sino-américaines établi en Corée du Sud en octobre dernier et a donné une perspective sur la manière dont la relation pourrait évoluer. Le cadre du Conseil du Commerce et la commande Boeing apportent un soutien au narratif de marché à court-terme, mais le statu quo sur les droits de douane, l'ambiguïté sur Taïwan et les dynamiques non résolues sur les puces/terres rares maintiennent une distribution du risque large.

Notre allocation d'actifs privilégie toujours les actions des marchés émergents, tant sur le plan structurel (l'Asie est au cœur de la chaîne de valeur industrielle mondiale) que tactique (les marchés émergents bénéficient de la faiblesse du dollar), et cette vision demeure inchangée après le sommet.

Pour les investisseurs souhaitant couvrir ou arbitrer la volatilité, le calendrier confirmé des sommets peut servir de feuille de route tactique pour les actions chinoises et les valeurs de semi-conducteurs les plus sensibles aux relations sino-américaines.

- **Court-terme** : Négociations opérationnelles du Conseil du Commerce/Investissement – surveiller toute annonce formelle de réduction tarifaire sur le panier de biens non sensibles estimé à 30 milliards de dollars.
- **20 mai** : Visite de Poutine à Pékin – évaluer si l’alignement Russie-Chine modifie la posture de négociation de la Chine sur l’Iran ou l’Ukraine.
- **Été 2026** : Expiration de la trêve tarifaire – le risque binaire le plus important, explicitement non abordé lors du sommet.
- **24 septembre** : Rencontre Trump-Xi à Washington – prochain grand catalyseur de revalorisation.
- **Novembre / décembre** : Sommets APEC à Shenzhen et G20 à Miami.



**Alexandre Drabowicz**  
Global Chief Investment Officer



**Francis Tan**  
Chief Strategist Asia

## ANNEXE A : PRINCIPAUX RESULTATS DU SOMMET TRUMP-XI

### Avions Boeing

- La Chine a accepté d'acheter au moins 200 avions Boeing, marquant la première vente majeure de la société à la Chine depuis près d'une décennie.
- Trump a indiqué que la Chine se réservait le droit d'acheter jusqu'à 750 avions si « ils font du bon travail ».
- Les détails concernant les types d'avions spécifiques, les calendriers de livraison et l'allocation aux compagnies aériennes restent flous — l'accord a été annoncé verbalement par Donald Trump plutôt que par une annonce formelle entre Boeing et le client.
- Le CEO de Boeing, Kelly Ortberg, faisait partie de la délégation américaine. Boeing a confirmé l'engagement et a déclaré s'attendre à d'autres engagements au-delà des 200 initiaux.
- Le chef de l'autorité de régulation de l'aviation chinoise a rencontré le président de Boeing le 17 mai.
- Un accord pour l'achat de jusqu'à 450 moteurs d'avion GE aurait également été conclu.

### Importations agricoles

- Le document d'information de la Maison Blanche indique que la Chine a accepté d'acheter au moins 17 milliards de dollars de produits agricoles américains par an jusqu'en 2028.
- Le représentant américain au commerce, Jamieson Greer, a déclaré que la Chine effectuerait des « achats importants » de produits agricoles américains, bien que peu de détails spécifiques aient été fournis lors du déplacement.
- Les contrats à terme sur le soja, le maïs et le coton ont reculé le 15 mai après que les premiers commentaires américains n'aient apporté que peu d'éléments nouveaux par rapport aux engagements existants.

### Mesures commerciales élargies

- Le ministère chinois du Commerce a indiqué que les deux parties étaient convenues de réduire mutuellement les droits de douane sur certains produits et d'élargir le commerce bilatéral, bien que la Chine n'ait pas donné de précisions.
- Les comptes rendus des deux parties divergent quelque peu — le document d'information de la Maison Blanche était plus précis sur les montants, tandis que le MOFCOM chinois évoquait des « résultats positifs » de manière plus générale.

### Réserves notables

- L'accord Boeing ne dispose pas de la documentation formelle typique des commandes d'avions, laissant le type d'appareil, le prix et le calendrier non confirmés.
- Le revirement de Trump sur l'autorisation donnée à la Chine d'acheter des terres agricoles américaines aurait suscité des critiques de la part de certains soutiens MAGA.

Dans l'ensemble, le sommet a débouché sur des engagements de niveau médiatique dans les secteurs aéronautique et agricole, bien que les détails contractuels et politiques restent à finaliser.

## AVERTISSEMENT

Ce document intitulé « CIO Perspectives » (la « Publication ») est publié exclusivement à titre de communication marketing.

Les langues dans lesquelles la Publication est rédigée font partie des langues de travail de Indosuez Wealth Management.

Les informations publiées dans la Publication n'ont pas été revues ni soumises à l'approbation ou l'autorisation d'une quelconque autorité de régulation ou de marché dans aucune juridiction.

La Publication n'est pas pensée pour, ou destinée à des personnes d'un pays en particulier.

La Publication n'est pas destinée à des personnes citoyennes, domiciliées ou résidentes d'un pays ou d'une juridiction dans lesquels sa distribution, sa publication, sa disponibilité ou son utilisation contreviendraient aux lois ou réglementations applicables.

Le présent document ne constitue ni ne contient une offre ou une invitation à acheter ou à vendre un instrument et/ou un service financier, quel qu'il soit. De même, il ne constitue en aucune manière un conseil ou une recommandation de stratégie, d'investissement ou de désinvestissement personnalisé ou général, ni un conseil juridique ou fiscal, un conseil en matière d'audit ou tout autre conseil de nature professionnelle. En aucun cas ce document n'affirme qu'un investissement ou une stratégie est adapté et approprié à une situation individuelle ou qu'un investissement ou une stratégie constitue un conseil d'investissement personnalisé pour un investisseur.

Sauf indication contraire, la date pertinente dans ce document est la date d'édition mentionnée à la dernière page du présent avertissement. Les informations contenues dans le présent document sont fondées sur des sources considérées comme fiables. Nous faisons de notre mieux pour assurer l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Toutes les informations, ainsi que tous les prix, valorisations de marché et calculs indiqués dans le présent document sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Les prix et les performances passés ne préjugent pas nécessairement des prix et des performances futures.

Les risques incluent, entre autres, les risques politiques, les risques de crédit, les risques de change, les risques économiques et les risques de marché. Avant toute transaction, vous devez consulter votre conseiller en investissement et, si nécessaire, obtenir l'avis d'un conseiller professionnel indépendant concernant les risques et toutes les conséquences juridiques, réglementaires, fiscales comptables et de crédit. Nous vous recommandons de contacter vos conseillers habituels afin de prendre vos décisions de manière indépendante, à la lumière de votre situation financière et de vos connaissances et expérience financières.

Les taux de change sont susceptibles d'affecter négativement la valeur, le prix ou les revenus de l'investissement après conversion dans la monnaie de référence de l'investisseur.

CA Indosuez, société de droit français, maison mère de l'activité de gestion de fortune du groupe Crédit Agricole, et ses filiales (directes et indirectes) et/ou entités consolidées menant la même activité, à savoir CA Indosuez, CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, leurs filiales (directes et indirectes), succursales et bureaux de représentation respectifs, quel que soit leur lieu d'implantation, exercent leurs activités sous la marque unique Indosuez Wealth Management. Ces sociétés sont désignées individuellement par l'«Entité» et collectivement par les «Entités».

Les Entités ou leurs actionnaires et plus généralement les entreprises du groupe Crédit Agricole (le Groupe) ainsi que, respectivement, leurs mandataires sociaux, dirigeants ou employés peuvent, en leur nom personnel ou au nom et pour le compte de tiers, réaliser des transactions sur les instruments financiers présentés dans la Publication, détenir d'autres instruments financiers liés à l'émetteur ou au garant de ces instruments financiers, ou fournir ou chercher à fournir des services concernant les titres, des services financiers ou tout autre type de service pour ou à partir des Entités. Lorsqu'une Entité et/ou une entité du Groupe Crédit Agricole agit en tant que conseiller et/ou gérant, administrateur, distributeur ou agent de placement pour certains produits ou services mentionnés dans la Publication, ou exécute d'autres services dans lesquels une Entité ou le Groupe Crédit Agricole détient ou est susceptible de détenir un intérêt direct ou indirect, votre Entité accorde la priorité à l'intérêt de l'investisseur.

Certains investissements, produits et services, y compris la garde des titres, peuvent être soumis à des restrictions légales et réglementaires ou ne pas être disponibles dans le monde entier sans restriction, compte tenu de la législation de votre pays d'origine, de votre pays de résidence ou de tout autre pays avec lequel vous pourriez avoir des liens. En particulier, les produits et services présentés dans la Publication ne sont pas destinés aux résidents des États-Unis et du Canada. Ces produits ou services peuvent être fournis par les Entités selon leurs prix et conditions contractuels, conformément aux lois et réglementations applicables et sous réserve de leur licence. Ils peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans notification.

Veillez contacter votre chargé de relations clientèle pour plus d'informations.

Chaque entité met la Publication à la disposition de ses clients conformément aux réglementations applicables :

- **en France** : la est distribuée par CA Indosuez, société anonyme au capital de 853 571 130 euros, maison mère du groupe Indosuez et établissement bancaire de plein exercice agréé pour la fourniture de services d'investissement et l'activité de courtage en assurance, dont le siège social est situé 17, rue du Docteur Lancereaux, 75008 Paris, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 171 635 (numéro individuel d'identification d'assujetti TVA : FR 075 72 17 16 35) ;
- **au Luxembourg** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), une société anonyme de droit luxembourgeois, ayant son siège social au 39 allée Scheffer L-2520 Luxembourg, inscrite au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro B91.986 et bénéficiant du statut d'établissement de crédit agréé établi au Luxembourg et contrôlé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ;
- **en Espagne** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en Espana, supervisée par le Banco de Espana ([www.bde.es](http://www.bde.es)) et la Commission nationale espagnole du marché des valeurs mobilières (Comision Nacional del Mercado de Valores, CNMV, [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)), une succursale de CA Indosuez Wealth (Europe). Adresse : Paseo de la Castellana numero 1, 28046 Madrid (Espagne), enregistrée auprès de la Banque d'Espagne sous le numéro 1545. Enregistrée au Registre du commerce et des sociétés de Madrid sous le numéro T 30.176.F 1,S 8, H M-543170, CIF ;
- **en Italie** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), succursale d'Italie basée à Piazza Cavour 2, Milan, Italie, inscrite au Registre des Banques no. 8097, code fiscal et numéro d'enregistrement au Registre du Commerce de Milan, Monza Brianza et Lodi n. 97902220157 ;
- **au Portugal** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal em Portugal basée à Avenida da Liberdade,190, 2.º B - 1250-147 Lisboa, Portugal, inscrite à la Banque du Portugal sous le numéro 282, code fiscal 980814227 ;
- **en Belgique** : la Publication est distribuée par la Banque Degroof Petercam SA, située Rue de l'Industrie 44 B-1040 Bruxelles, Belgique, enregistrée au Registre des Entreprises sous le numéro 0403 212 172, inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises (base de données des entreprises belges) sous le numéro de TVA BE 0403 212 172 (RPM Bruxelles) ;
- **au sein de l'Union européenne** : la Publication peut être distribuée par les entités Indosuez Wealth Management autorisées dans le cadre de la Libre circulation des services ;
- **à Monaco** : la Publication est distribuée par CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er - 98 000 Monaco, enregistrée au Registre de l'industrie et du commerce de Monaco sous le numéro 56S00341, agrément : EC/2012-08 ;
- **en Suisse** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Genève et par CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano, ainsi que par leurs succursales et/ou agences suisses. La Publication est un document marketing et ne constitue pas le produit d'une analyse financière au sens des directives de l'Association suisse des banquiers (ASB) concernant l'indépendance des analyses financières au sens de la loi suisse. En conséquence, ces directives ne sont pas applicables à la Publication ;
- **dans la RAS de Hong Kong** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Pacific Place, 88 Queensway. Aucune information contenue dans la Publication ne constitue une recommandation d'investissement. La Publication n'a pas été soumise à l'avis de la Securities and Futures Commission (SFC) ou de toute autre autorité réglementaire à Hong Kong. La Publication et les produits qu'elle peut mentionner n'ont pas été autorisés par la SFC au sens des sections 103, 104, 104A ou 105 de l'Ordonnance sur les titres et les contrats à terme (Cap. 571)(SFO). La Publication est susceptible d'être distribuée exclusivement à des Investisseurs professionnels (tels que définis par le SFO et les Règles sur les titres et les contrats à terme)(Cap. 571D) ;
- **à Singapour** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, IOI Central Boulevard Towers, Singapore 018916. À Singapour, la Publication est destinée exclusivement aux personnes considérées comme Particuliers fortunés, conformément à la Directive No.FAA-G07 des Autorités monétaires de Singapour, ou Investisseurs qualifiés, Investisseurs institutionnels ou Investisseurs experts au sens de la Loi sur les titres et les contrats à terme de Singapour, chapitre 289. Pour toute question concernant la Publication, les destinataires de Singapour peuvent contacter CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch ;
- **au DIFC** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Suisse) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 – Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai – UAE, une société réglementée par la Dubai Financial Services Authority (« DFSA »). La présente brochure est uniquement destinée aux clients professionnels et/ou contreparties de marché. Aucune autre personne ne doit agir sur la base de celle-ci. Les produits ou services financiers dont il est question dans la présente brochure seront uniquement mis à disposition des clients satisfaisant les critères de la DFSA relatifs aux clients professionnels et/ou aux contreparties de marché. La présente brochure est fournie exclusivement à titre d'information. Elle ne doit pas être interprétée comme une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat ou de vente d'un quelconque instrument financier ou de participation à une stratégie de négociation en particulier dans toute juridiction ;
- **aux EAU** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st Street- Al Muhairy Center, Office Tower, 5th Floor office 504, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Émirats arabes unis. CA Indosuez (Switzerland) SA conduit ses activités aux Émirats arabes unis (EAU) via son bureau de représentation, placé sous le contrôle de la Banque Centrale des EAU Conformément aux règles et réglementations applicables aux EAU, le bureau de représentation de CA Indosuez (Switzerland) SA ne peut exercer aucune activité bancaire. Il est uniquement autorisé à commercialiser et promouvoir les activités et produits de CA Indosuez (Switzerland) SA. La Publication ne constitue pas une offre destinée à une personne spécifique ou au grand public ni une invitation à soumettre une offre. Elle est distribuée sur une base privée et n'a pas été revue ou approuvée par la Banque Centrale des EAU ou par une autre autorité réglementaire des EAU ;
- **Autres pays** : les lois et réglementations des autres pays sont aussi susceptibles de limiter la distribution de cette publication. Les personnes en possession de cette publication doivent s'informer sur les éventuelles restrictions légales et les respecter.

La Publication ne peut être photocopiée, reproduite ou distribuée, en partie ou en totalité, sous quelque forme que ce soit, sans l'accord préalable de votre Banque.

© 2026, Degroof Petercam & CA Indosuez (Switzerland) SA/Tous droits réservés.

Crédits photos : iStock.