

MONTHLY HOUSE VIEW

MAI 2026

Mission Control



Architects of Wealth

01	ÉDITORIAL Mission Control	P3
02	MACROÉCONOMIE & STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT Cette fois, c'est (encore) différent	P4
03	FOCUS Asie : le nouveau paradigme	P8
04	PERSPECTIVES DE MARCHÉ Crédit : un ancrage dans la tempête	P10
05	MARKET MONITOR Aperçu des données de marché	P12
06	DÉCOUVREZ L'ÉQUIPE	P13
07	GLOSSAIRE	P14
08	AVERTISSEMENT	P15



**Alexandre
DRABOWICZ**
Global Chief
Investment Officer



**Jérôme
VAN DER BRUGGEN**
Chief Market Strategist

Chère lectrice, Cher lecteur

En avril 2026, les quatre astronautes d'Artemis II ont parcouru plus de 400 000 km depuis la Terre, dépassant ainsi le record de distance établi par Apollo 13 en 1970 et marquant le premier voyage humain autour de la Lune depuis 1972. Ces « ambassadeurs de l'humanité vers les étoiles » nous ont offert une nouvelle perspective avec leur photographie « Earthset » (coucher de Terre) — un écho à l'iconique « Earthrise » (lever de Terre) capturée il y a 57 ans. Depuis cette perspective, les astronautes nous rappellent à quel point notre monde est petit et vulnérable, surtout à une époque où tant d'enjeux reposent sur le détroit d'Ormuz, large de seulement 21 miles — un corridor étroit devenu le principal « goulet d'étranglement » du commerce mondial et des flux énergétiques essentiels à une part significative de l'humanité.

UNE MENACE MONDIALE SUR L'ÉNERGIE

Comme l'a souligné Fatih Birol, directeur de l'Agence internationale de l'énergie (AIE), le conflit actuel impliquant l'Iran a déclenché « la plus grande menace pour la sécurité énergétique mondiale de l'histoire ». Si l'issue de cette crise demeure incertaine, une leçon s'impose : aucun gouvernement n'acceptera de revenir volontairement à une position de dépendance stratégique vis-à-vis d'un détroit aussi étroit, contrôlé par un voisin imprévisible.

Pour atténuer cette vulnérabilité, des investissements majeurs dans de nouvelles infrastructures sont inévitables. L'oléoduc est-ouest saoudien, par exemple, peut transporter jusqu'à 7 millions de barils par jour — soit moins de la moitié des 15 millions de barils qui transitent habituellement par le détroit d'Ormuz. Cela demeure insuffisant. Le monde doit désormais réorienter une part importante des exportations de pétrole, de gaz naturel, d'engrais, de soufre et d'hélium — essentielles pour de nombreux pays — qui dépendent actuellement de ce passage étroit, une anomalie en soit à corriger.

Ce déficit met en lumière l'urgence de développer des routes alternatives, d'accroître la capacité des oléoducs et de construire de nouveaux ports afin de garantir la sécurité énergétique mondiale. De tels projets nécessiteront plusieurs années, mais l'impératif de réduire les risques sur les chaînes d'approvisionnement mondiales est désormais indiscutable.

DÉPENDANCE AUX ÉNERGIES FOSSILES

Les conséquences pour l'Europe sont immédiates. La stabilité des prix est devenue la préoccupation centrale,

alors que l'inflation tirée par l'énergie s'accélère. Nous prévoyons désormais une inflation totale atteignant 3 % en 2026, avec des pics supérieurs à 4 % au cours de l'année, posant un défi majeur au mandat de stabilité des prix de la Banque centrale européenne (BCE). Comme l'a récemment observé la Présidente Lagarde, « nous nous retrouvons une fois encore dans un monde différent, dont les contours ne sont pas encore clairs ».

La dépendance énergétique de l'Europe constitue sa plus grande vulnérabilité — une réalité mise en exergue par la crise ukrainienne et désormais par la résurgence de l'instabilité au Moyen-Orient. L'impact va au-delà de l'inflation, affectant la croissance, la compétitivité et les finances publiques. Si la première phase de la transition énergétique européenne était motivée par les engagements environnementaux de l'Accord de Paris, la logique évolue. Les coûts budgétaires et économiques directs des chocs énergétiques répétés imposent désormais une action urgente.

Selon la Commission européenne, des investissements d'environ 660 milliards d'euros par an entre 2026 et 2030 sont nécessaires pour atteindre les objectifs énergétiques durables. Si l'ampleur semble considérable, l'alternative — les 400 milliards d'euros annuels consacrés par l'Europe à l'importation d'énergies fossiles — met en lumière les bénéfices à long terme d'une accélération de la transition. Une énergie renouvelable domestique, une fois les infrastructures en place, coûtera une fraction des importations actuelles. L'objectif sera donc de restaurer les finances publiques et de retrouver une plus grande stabilité des prix.

L'autonomie stratégique — longtemps concept vaste et parfois flou — se recentre désormais sur la sécurité nationale et la souveraineté technologique. Elle cible la défense, les technologies avancées telles que l'intelligence artificielle (IA), les infrastructures critiques et la sécurisation de l'accès aux ressources naturelles clés, en particulier pour les pays les plus exposés aux vulnérabilités d'approvisionnement. Cette évolution aligne la politique économique sur les priorités géopolitiques à travers l'Europe, le Moyen-Orient, la Chine et les États-Unis, créant ainsi un thème d'investissement plus lisible et durable.

Nous vous souhaitons une lecture agréable et enrichissante de notre publication du mois. Nous adressons également nos vœux les plus sincères de sécurité à nos collègues et clients au Moyen-Orient, ainsi que l'espoir d'une résolution rapide.



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

Le livre de Reinhart & Rogoff publié en 2009, « This Time Is Different », met en garde contre l'illusion qu'une crise serait véritablement unique. Si les marchés actions réagissent de manière similaire aux précédents chocs géopolitiques, le choc énergétique mondial actuel se distingue par des points de départ très différents selon les économies, rendant les réponses politiques et les conséquences distinctes de la dernière crise énergétique.



Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

SCÉNARIO MACROÉCONOMIQUE

QUANTIFICATION DE LA CRISE ÉNERGÉTIQUE

Avec 20 % de l'offre mondiale de pétrole et de gaz naturel liquéfié (GNL) transitant par le détroit d'Ormuz, la crise énergétique actuelle revêt un caractère multiple. Nous prévoyons que le prix du Brent atteindra un pic à 100 dollars au deuxième trimestre 2026, avant de refluer vers une moyenne de 85 dollars le baril fin 2026 et 80 dollars en 2027. Les répercussions du conflit devraient avoir des effets durables sur les prix du gaz naturel en Asie et en Europe. Les prix du gaz aux États-Unis demeurent stables, grâce à la surabondance domestique et aux capacités de stockage. En Europe, malgré des stocks bas similaires à 2022, la réduction de la dépendance au gaz, conjuguée à la montée des renouvelables et au retour complet de la capacité nucléaire française, devrait atténuer l'impact. L'Asie mise sur la réduction de la demande, mais la concurrence entre régions pour le GNL américain va s'intensifier, avec des effets de prix qui se diffuseront par vagues, notamment en Europe, où les marchés sont plus régulés et les contrats à prix fixe plus répandus.

DIFFÉRENCES VISIBLES SUR LES MARCHÉS DU TRAVAIL

Le choc énergétique actuel dépasse le seul secteur de l'énergie : il affecte le transport, la pétrochimie, les engrais et même la pharmacie. Si les risques d'inflation généralisée ont été signalés, l'impact final dépendra

de la durée de la crise. Les anticipations d'inflation des marchés et des consommateurs ont augmenté à l'échelle mondiale, mais notre principale préoccupation concerne les effets de second tour sur les salaires, qui devraient différer sensiblement de 2022. Aux États-Unis, où le taux de chômage s'établit à 4,3 %, le marché du travail est stagnant, ni créations ni destructions d'emplois significatives, la création d'emplois étant contrainte par l'intelligence artificielle (IA) et une incertitude accrue. Bien que les données de recrutement à haute fréquence restent solides, le risque de spirale prix-salaires demeure in fine limité.

En Europe, le taux de chômage reste faible (à 6,2 %, en deçà de 2022) et la rétention de main-d'œuvre dans les services persiste. Toutefois, les offres d'emploi ont diminué depuis 2022 et la progression salariale s'est nettement modérée. Par ailleurs, les enquêtes d'indice des directeurs d'achat (PMI) de mars indiquent que les prix des intrants manufacturiers ont fortement augmenté sous l'effet des coûts énergétiques, mais les prix de sortie n'ont progressé que modérément, suggérant que les entreprises absorbent pour l'instant la hausse des coûts plutôt que de la répercuter — un contexte peu propice aux hausses de salaires, sauf dans les pays où les salaires sont indexés sur l'inflation (ex. : Belgique). À l'inverse, le Japon affronte le choc énergétique dans un marché du travail structurellement tendu, avec des salaires qui réagissent enfin : la rémunération de base a progressé de 3 % en glissement annuel en février, soit la plus forte hausse depuis plus de trente ans.

DES RÉPONSES DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE SUR MESURE

Dans un contexte de marché du travail non inflationniste, combiné à une désinflation immobilière et à l'atténuation des effets des taxes douanières, nous anticipons que l'accélération des prix à la consommation liée au choc énergétique aux États-Unis sera suffisamment marquée pour ralentir la consommation sous 2 % en glissement annuel en 2026 (contre 2,7 % en moyenne depuis 2024), mais restera relativement brève (tableau 1). Les anticipations d'inflation aux États-Unis demeurent ancrées ; la Réserve fédérale (Fed) devrait ignorer le choc énergétique et se concentrer sur le marché du travail, justifiant une baisse supplémentaire de 25 points de base (pb) d'ici fin 2026. En Europe, la BCE est étroitement surveillée par les marchés, qui anticipent des hausses face à la montée des anticipations d'inflation. Mais, avec un resserrement de taux déjà opéré par les marchés (le Bund dépassant 3 % en avril contre environ 0 % au début de la guerre en Ukraine), la BCE pourrait se permettre de maintenir ses taux inchangés en 2026 et laisser le marché faire l'essentiel du travail. Enfin, la Banque du Japon pourrait retarder ses hausses, mais devra *in fine* relever les taux au moins deux fois en 2026, compliquant les projets de relance du gouvernement.



La BCE laisse
le MARCHÉ faire
le GROS DU
TRAVAIL

POINT DE BASCULE POUR L'AUTONOMIE STRATÉGIQUE ?

En dépit des progrès réalisés depuis 2022, la crise énergétique a de nouveau révélé les vulnérabilités de l'Europe et son déficit d'autonomie stratégique — qu'il s'agisse de l'IA, de la défense, ou des ressources naturelles et infrastructures qui les soutiennent. Les dépenses de défense progressent indéniablement, tandis que le regain d'intérêt pour les énergies renouvelables souligne l'urgence d'investir dans ce secteur. Comme l'a montré le plan de relance allemand, le financement public peut soutenir la défense et les infrastructures, jouant ainsi un rôle stabilisateur en période de ralentissement économique, tandis que l'investissement dans l'énergie demeure bien souvent du ressort du secteur privé. L'avancée de l'« Union de l'épargne et des investissements » constitue un levier essentiel pour renforcer l'autonomie et la solidité de l'euro. En mars 2026, les ministres des finances des six principales économies de l'Union européenne (UE) ont appelé à une intégration rapide des marchés de capitaux et à un accord sur le paquet d'intégration et de supervision des marchés européens (MISP) d'ici l'été 2026, afin de lever les obstacles et de stimuler l'investissement transfrontalier — l'engagement politique s'en trouve ainsi clairement renforcé. Parallèlement, les États-Unis poursuivent leurs investissements massifs dans les infrastructures autour de l'IA, mais les investissements pétroliers restent limités, les anticipations de normalisation des prix freinant le *momentum*. Enfin, la Chine apparaît de plus en plus résiliente et autonome face aux vents contraires géopolitiques.

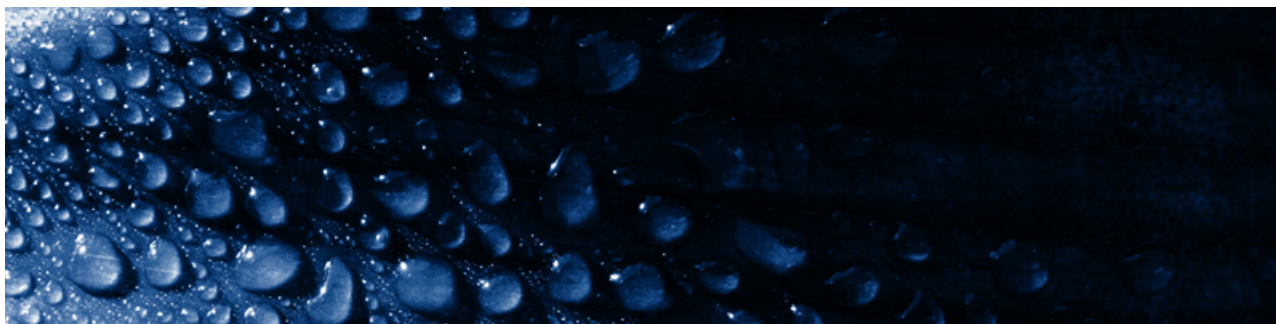
TABLEAU 1 : PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES 2025-2027, %

● Prévisions à la baisse depuis la dernière édition

● Prévisions à la hausse depuis la dernière édition

	PIB %			INFLATION %		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
États-Unis	2,2 %	2,4 %	2,0 %	2,7 %	3,3 %	2,2 %
Zone euro	1,6 %	0,9 %	1,0 %	2,1 %	3,0 %	2,6 %
Chine	4,9 %	4,6 %	4,3 %	0,2 %	0,8 %	1,3 %
Japon	1,2 %	0,5 %	1,0 %	3,2 %	2,0 %	2,3 %
Monde	3,0 %	3,1 %	3,0 %	-	-	-

Source : Indosuez Wealth Management.



Jean-Marc TURIN, CFA
Head of Patrimonial Funds

NOS CONVICTIONS EN MATIÈRE D'ALLOCATION D'ACTIFS

Le récent cessez-le-feu a apaisé les marchés, supprimant une prime de risque significative et offrant un répit temporaire face au scénario le plus défavorable. À la mi-avril, la situation demeure évolutive, mais les deux parties semblent privilégier la désescalade, avec des signes d'une influence chinoise opérant discrètement en arrière-plan. Si l'incidence à moyen terme reste incertaine, les fondamentaux des entreprises continuent de faire preuve de résilience et justifient une posture constructive. Les marchés ont rebondi rapidement, rappelant aux investisseurs la difficulté d'anticiper les points d'entrée et de sortie (notamment lorsque tout peut dépendre d'un simple « tweet ») et l'importance de rester investi.

ACTIONS

Au sein des actions, le cessez-le-feu entre les États-Unis et l'Iran est intervenu à point nommé et a, pour l'instant, écarté les scénarios de marché les plus extrêmes, permettant une reprise rapide des actifs risqués. Si ce rebond s'avère durable, le comportement des marchés pourrait rappeler les précédents épisodes géopolitiques, où les indices trouvent généralement un point bas dans le mois suivant les corrections initiales, avant de reprendre leur trajectoire haussière. Toutefois, l'imprévisibilité des conflits militaires implique que de nouveaux épisodes de volatilité ne peuvent être exclus, en particulier en cas de nouvelle flambée des prix du pétrole. La saison des résultats du premier trimestre offrira une meilleure visibilité sur l'impact des récents événements au niveau des entreprises. À ce stade, les révisions de bénéfices demeurent solides ; elles ont même été révisées à la hausse, alors que les valorisations mondiales se sont contractées.

Aux États-Unis, le marché bénéficie de l'indépendance énergétique, tandis que l'IA continue de soutenir la performance et les résultats, avec une attention soutenue portée à la pérennité des flux d'investissement dans ce

secteur. Les perspectives de croissance économique restent relativement robustes et la politique monétaire demeure favorable. Les entreprises américaines de taille intermédiaire surperforment en particulier, tirant parti des gains de productivité anticipés liés à l'IA ainsi que des effets positifs des baisses de taux d'intérêt. Si les valorisations restent plus exigeantes qu'ailleurs, elles sont plus attractives qu'avant le récent conflit, soutenues par une liquidité abondante et des perspectives plus durables pour les valeurs technologiques.

Les marchés émergents continuent d'offrir des avantages en matière de diversification. Après une période notable de surperformance, nous avons modéré notre positionnement en mars afin de refléter des dynamiques à court terme moins favorables, l'Asie étant davantage impactée par la hausse des prix du pétrole et l'appréciation récente du dollar. Néanmoins, notre vision stratégique demeure constructive, ancrée sur des fondamentaux solides, un *momentum* bénéficiaire positif et des politiques économiques proactives. Certaines régions et thématiques continuent de présenter des opportunités attractives, notamment dans le secteur technologique en Asie et sur les marchés latino-américains, où la demande accrue de matières premières constitue un soutien supplémentaire. À l'inverse, l'exposition plus importante du Japon aux importations d'énergie et la faiblesse du yen justifient une approche plus prudente.

En Europe, les perspectives se sont complexifiées et nous avons réduit notre exposition en conséquence, notamment via une conviction moindre sur les petites capitalisations européennes. Bien que la région ne soit pas menacée par une récession imminente et que des opportunités subsistent dans les secteurs liés à la thématique « Stratégie Autonome », l'Europe, à l'instar du Japon, demeure très exposée aux chocs énergétiques. La réouverture du détroit d'Ormuz ne supprimera pas la nécessité de reconstituer les stocks énergétiques, et la concurrence asiatique pour les ressources devrait perdurer. Bien que la croissance des bénéfices soit positive, les révisions à la hausse restent en retrait par rapport à d'autres régions. Les valorisations se sont améliorées, mais dans une moindre

mesure que sur d'autres marchés, et la performance des petites et moyennes capitalisations appelle à une vigilance continue dans un contexte de conditions financières plus strictes et de pressions inflationnistes liées à l'énergie.

MARCHÉS OBLIGATAIRES ET DE CRÉDIT

Sur les marchés obligataires, l'environnement reste marqué par une forte volatilité et un choc énergétique probablement persistant. Dans ce contexte, nous continuons de maintenir une faible sensibilité aux taux d'intérêt et restons prudents sur la dette souveraine. Les incertitudes persistantes sur la politique budgétaire et le risque croissant d'un choc énergétique durable devraient peser sur les maturités longues. Cela dit, une nouvelle normalisation des taux pourrait créer des points d'entrée plus attractifs, notamment en zone euro, où nous estimons que les anticipations de resserrement monétaire du marché demeurent trop agressives. Les marchés du crédit continuent de faire face à de nombreux défis, du conflit iranien aux vulnérabilités émergentes sur le crédit privé, justifiant une approche plus prudente sur le haut rendement (*high yield*, *HY*) européen. Néanmoins, la classe d'actifs a fait preuve de résilience (Perspectives de marché, page 10), les *spreads* de crédit restant contenus, soutenus par des fondamentaux d'entreprise solides. Enfin, pour la diversification, nous continuons de privilégier la dette émergente en devises locales, compte tenu de rendements réels toujours attractifs.

DEVISES

Le dollar américain s'est quelque peu redressé, reflétant son statut de valeur refuge dans un contexte de tensions persistantes. Toutefois, la perspective à moyen terme est moins favorable, avec un objectif EUR/USD à 1,23 d'ici 2026. Une fois les marchés actions stabilisés et les prix du pétrole à leur pic, le dollar devrait reprendre sa tendance baissière, sous l'effet de la diversification des banques centrales et des investisseurs mondiaux hors devise américaine. L'évolution du système pétrodollar va dans le même sens, les pays du Moyen-Orient manifestant moins d'appétit pour recycler leurs revenus pétroliers dans les bons du Trésor américain. L'or reste soutenu par des facteurs structurels : diversification des banques centrales, risques géopolitiques et endettement élevé des pays développés, malgré des ventes récentes de certaines banques centrales émergentes ayant temporairement pesé sur le métal jaune.

En conclusion, depuis le début du conflit iranien, nous sommes restés investis tout en procédant à certains ajustements tactiques pour naviguer dans cette période de volatilité : réduction des allocations en crédit et en Europe, et reconstitution partielle des coussins de liquidité. Si la désescalade se confirme dans les prochaines semaines et que les infrastructures énergétiques évitent de nouveaux dommages majeurs, le scénario central demeure constructif pour les actions.



RESTER
INVESTI malgré
la volatilité

CONVICTIONS CLÉS – POSITION TACTIQUE

○ 18.03.2026

● 16.04.2026



Source : Indosuez Wealth Management.



Francis TAN
Chief Strategist Asia

Depuis le début des frappes américaines et israéliennes sur l'Iran le 28 février 2026, le Moyen-Orient demeure enlisé dans le conflit. Si des signes timides de désescalade apparaissent, l'incertitude persiste — générant à la fois risques et opportunités pour les marchés émergents. Ce mois-ci, nous mettons l'accent sur les opportunités en Asie émergente, avec un focus sur l'Amérique latine à suivre le mois prochain.

DÉPENDANCE ÉNERGÉTIQUE DE L'ASIE : UNE QUESTION DE CHIFFRES

Comme l'a récemment souligné le ministre des Affaires étrangères de Singapour, 90 % du pétrole brut et 83 % du gaz naturel liquéfié (GNL) transitant par le détroit d'Ormuz sont destinés à l'Asie. La région est donc particulièrement exposée à toute perturbation de l'offre ou flambée des prix.

Les répercussions sont déjà visibles en Asie. Les Philippines ont déclaré l'état d'urgence énergétique nationale le 24 mars, les stocks de pétrole n'assurant plus que 45 jours de consommation. La compagnie aérienne nationale du Vietnam a réduit ses vols en raison de pénuries de carburant. Même lorsque l'approvisionnement physique reste suffisant, la persistance de prix élevés met à rude épreuve les finances publiques, entretient l'inflation, freine la croissance et détériore les soldes commerciaux (graphique 1, page 9).

AUTONOMIE STRATÉGIQUE : L'ÉVOLUTION DE LA RÉPONSE ASIATIQUE

Face à ces vulnérabilités, le concept d'autonomie stratégique s'impose de plus en plus dans le débat énergétique asiatique. Il s'agit de la capacité de la région à sécuriser ses besoins énergétiques de manière indépendante, en minimisant l'exposition aux chocs externes et aux perturbations géopolitiques.

Si l'autosuffisance totale demeure un objectif de long terme, les économies asiatiques mettent en œuvre des mesures concrètes pour renforcer leur résilience : diversification des sources d'importation au-delà du Moyen-Orient, expansion des réserves stratégiques de pétrole, accélération des investissements dans les énergies renouvelables et la production domestique, et développement de cadres de coopération énergétique régionale.

Ces efforts, encore en cours, sont essentiels pour réduire la dépendance structurelle de l'Asie à des routes d'approvisionnement volatiles et renforcer son pouvoir de négociation sur les marchés énergétiques mondiaux.

RISQUES MACROÉCONOMIQUES : QUANTIFICATION DU CHOC

À ce stade, les conséquences économiques sont significatives et mesurables. Pour l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ASEAN), chaque hausse de 10 dollars du prix du baril de pétrole brut par rapport à un niveau de référence de 80 dollars sur une période de six à douze mois devrait accroître l'inflation d'environ 1 point de pourcentage (pp) et réduire la croissance du PIB d'environ 0,7 pp sur deux à quatre trimestres.

Avec un Brent autour de 100 dollars/baril — soit 20 dollars au-dessus du niveau de référence — cela implique une hausse de 2 pp du taux d'inflation moyen de l'ASEAN (de 2,1 % prévu pour 2026 à environ 4 %) et une réduction de 1,4 pp de la croissance (de 4,6 % à environ 3,2 %), soit le rythme le plus faible depuis la pandémie de COVID-19. Si les prix devaient grimper à 150 dollars/baril et se maintenir six à douze mois, l'inflation pourrait augmenter jusqu'à 7 pp, portant l'inflation de l'ASEAN à près de 10 %, tandis que la croissance pourrait chuter de 5 pp, risquant d'entraîner la région en récession.

EFFETS SECTORIELS ET SUR LES CHAÎNES D'APPROVISIONNEMENT

Au-delà des chiffres agrégés, les effets de second tour s'intensifient. Les industries en aval — transport, aviation, maritime, manufacturier, logistique — font face à une hausse des coûts d'intrants et à une incertitude croissante sur les chaînes d'approvisionnement. L'approvisionnement en matières premières clés telles que les engrais, le soufre, l'hélium et l'aluminium est également menacé, avec des effets de propagation sur l'ensemble de l'activité économique.

RÉPONSES POLITIQUES : D'ABORD LE BUDGET, ENSUITE LE MONÉTAIRE

Les banques centrales asiatiques se sont jusqu'ici abstenues de mesures drastiques. Relever les taux en réaction à la hausse du pétrole risquerait de freiner la croissance alors que le choc pourrait s'atténuer. La plupart des banques centrales asiatiques devraient donc « regarder au-delà » du pic initial, n'agissant que si la dépréciation des devises et les effets de second tour menacent les anticipations d'inflation, même si les dernières statistiques d'inflation montrent certains signes de transmission.

Les réponses différeront selon les dynamiques d'inflation et de change. La Thaïlande, avec une inflation contenue, peut se permettre de rester en pause, tandis que la Chine dispose d'une marge pour un assouplissement modéré si la croissance ralentit. La récente hausse des taux d'inflation en mars en Corée du Sud (2,2 % en glissement annuel), Indonésie (3,5 %), Philippines (4,1 %) et Vietnam (4,7 %) sera déterminante pour les prochaines décisions de politique monétaire.

Les outils monétaires ayant un impact limité sur une inflation importée, les gouvernements privilégient l'action budgétaire. Partout en Asie, les autorités ont rapidement plafonné les prix de l'essence, du diesel et de l'électricité, réduit les taxes sur les produits pétroliers et puisé dans les stocks stratégiques.

La Corée du Sud et l'Inde préparent des soutiens budgétaires additionnels ; Singapour a lancé un plan de soutien hors budget d'un milliard de dollars de Singapour pour aider ménages et entreprises à faire face à la hausse des coûts énergétiques et logistiques ; l'Indonésie pourrait temporairement autoriser un déficit budgétaire supérieur au plafond de 3 %, comme lors du COVID-19.

Si la crise devait se prolonger, des interventions supplémentaires – subventions renforcées, rationnement de l'offre, stabilisation des devises – pourraient s'avérer nécessaires. Malgré les vents contraires mondiaux, la bonne nouvelle est que la plupart des économies asiatiques affichent une situation budgétaire bien meilleure qu'au moment de la crise financière mondiale.

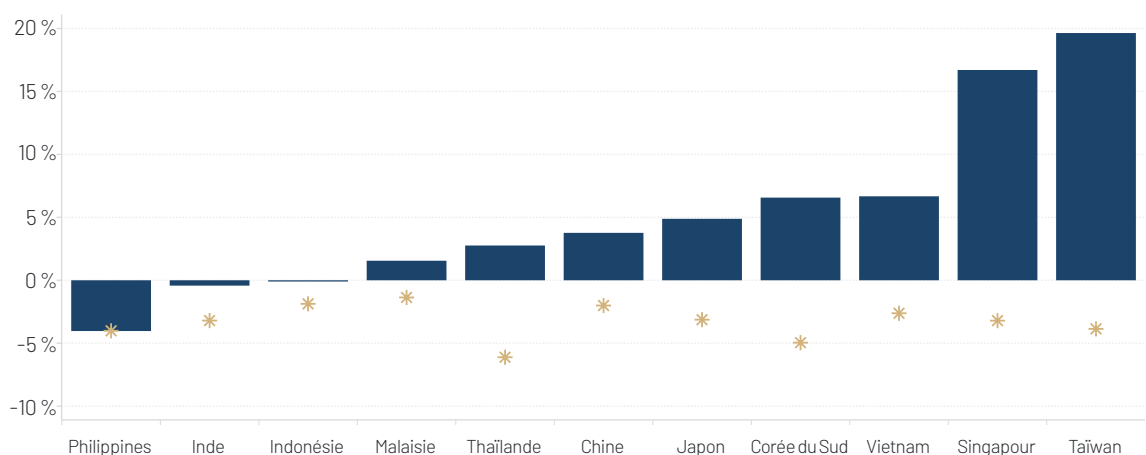
CONSÉQUENCES POUR L'INVESTISSEMENT : RISQUES ET OPPORTUNITÉS

Pour les investisseurs, le nouveau paradigme de prix de l'énergie élevés impose une réévaluation du couple risque/rendement :

- **Producteurs d'énergie et renouvelables** : Les producteurs asiatiques de pétrole et de gaz (Malaisie, Indonésie, Brunei) bénéficient de profits exceptionnels, tandis que les secteurs des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique gagnent en compétitivité à mesure que les prix des fossiles augmentent.
- **Secteurs énergivores** : L'industrie manufacturière, la chimie et les transports subissent des pressions sur les marges et une possible perte de compétitivité.
- **Obligations** : Les émetteurs souverains et privés des pays importateurs d'énergie pourraient faire face à une hausse des coûts d'emprunt et à un risque de défaut accru.
- **Devises** : Les devises des exportateurs nets d'énergie pourraient s'apprécier ; celles des importateurs seront sous pression, nécessitant couverture et diversification.
- **Actifs alternatifs** : Les infrastructures, les technologies propres et les solutions numériques de gestion de l'énergie devraient bénéficier d'une demande et d'investissements accrus.

GRAPHIQUE 1 : SOLDE DU COMPTE COURANT ET SOLDE NET DU COMMERCE PÉTROLIER SÉLECTIONNÉS EN ASIE, EN % DU PIB

* Solde net du commerce pétrolier ● Solde du compte courant



Sources : Macrobond (2026), Indosuez Wealth Management.



INFLATION
à 4,7 % en
GLISSEMENT
ANNUEL
au Vietnam



Charles-Henri
BOIVIN
Head of Credit Research

Dans un contexte de volatilité accrue des marchés, la classe d'actifs crédit public a fait preuve de résilience. Les rendements ont progressé, portés par la hausse des taux souverains et des anticipations d'inflation, mais l'élargissement des spreads de crédit est resté contenu, soutenu par des fondamentaux d'entreprise solides. Le marché primaire obligataire public demeure ouvert, répondant à une demande soutenue des investisseurs lors des fenêtres d'émission.

La classe d'actifs crédit public n'a pas échappé à l'élargissement global des *spreads* (différentiel de taux) observé dans le sillage du conflit en Iran. Les rendements du crédit mondial ont progressé de façon graduelle, sous l'effet de la hausse des taux du bon du Trésor américain et du Bund allemand : la flambée des prix du pétrole et du gaz naturel a entraîné une révision à la hausse des anticipations d'inflation et des mesures potentielles de soutien budgétaire aux ménages. Néanmoins, la réaction des *spreads* de crédit a été plus mesurée : l'indice US *investment grade* est resté sous la barre des 100 points de base (pb), alors que l'indice EUR *investment grade* est passé de 75 pb à 103 pb avant de se resserrer nettement après l'annonce du cessez-le-feu début avril. Ces niveaux restent toutefois bien inférieurs au seuil de 125-130 pb atteint lors du pic de tensions lié aux taxes douanières américaines lors du « *Liberation Day* » (Jour de la libération). La tendance a été similaire sur les segments les plus risqués, avec les *spreads* secondaires du EUR *high yield* et US *high yield* évoluant dans la même direction et sur des niveaux comparables, passant de 275 pb à 345 pb, soit encore bien en deçà des 450 pb observés lors du « *Liberation Day* ».

DES FONDAMENTAUX D'ENTREPRISE SOLIDES

Durant la récente volatilité, les marchés du crédit ont intégré un choc énergétique temporaire sur les résultats des entreprises, à la différence de 2022 où les inquiétudes portaient sur la capacité de l'Europe à se détourner structurellement de la dépendance énergétique à la Russie. Plus important encore, les fondamentaux de crédit des émetteurs d'entreprise demeurent

robustes, avec des bilans gérés de manière prudente et des ratios de crédit solides. Comme l'illustre le graphique 2, page 11, dans l'*investment grade*, le levier net est stable depuis plusieurs années à un niveau modéré de 2,5x et les ratios de couverture des intérêts sont élevés à 6,3x, traduisant une forte capacité de service de la dette. Dans le *high yield*, les ratios sont également robustes, avec un levier net de 3,6x aux États-Unis et 3,3x en Europe en moyenne — des niveaux qui témoignent d'une gestion financière prudente. Il est également notable que les taux de défaut dans le *high yield* restent maîtrisés, récemment enregistrés à 2,1 % aux États-Unis et 3,1 % en Europe.

Il convient également de souligner que près de la moitié de l'indice de crédit est constitué de sociétés financières, principalement des banques. Ce secteur clé pour le crédit bénéficie de fondamentaux extrêmement robustes, portés par une réglementation plus stricte et un environnement économique favorable. Les niveaux de capitalisation sont sains, avec des coussins importants, et la qualité des actifs est restée résiliente ces dernières années.

UNE LECTURE PLUS NUANCÉE DES FACTEURS TECHNIQUES

S'agissant des flux de fonds, les tendances récentes sont contrastées pour la classe d'actifs crédit. Après un début d'année solide, les flux ont été volatils ces dernières semaines. Les fonds *high yield* ont enregistré des sorties plus importantes, bien que le rythme ralentisse. Les fonds *investment grade* ont connu plusieurs semaines consécutives de sorties modérées, après 36 semaines d'entrées.



La MOITIÉ
des indices
DE CRÉDIT sont
des financières,
principalement des
BANQUES

Parallèlement, le marché primaire du crédit a fonctionné par intermittence : lors des périodes de forte volatilité, les émissions se sont interrompues, mais dès que les conditions le permettaient, les émetteurs ont rapidement accédé au marché. Ce comportement ordonné et discipliné du marché primaire a permis de contenir les *spreads* et témoigne du bon fonctionnement du marché du crédit. Toutes les classes d'actifs crédit sont restées ouvertes et les investisseurs ont continué à manifester une demande soutenue pour les nouvelles émissions. Parmi les dernières opérations figurent une émission hybride subordonnée en trois tranches d'un constructeur automobile européen (avec des coupons de 6,25 % à 8,25 %) et une obligation senior 2028 en USD d'un assureur américain (notation AA- ; coupon de 4,25 %). Ces exemples illustrent la demande persistante des investisseurs et la capacité d'émetteurs variés à accéder au marché primaire dans des conditions changeantes.

LE CRÉDIT PRIVÉ SOUS LES PROJECTEURS

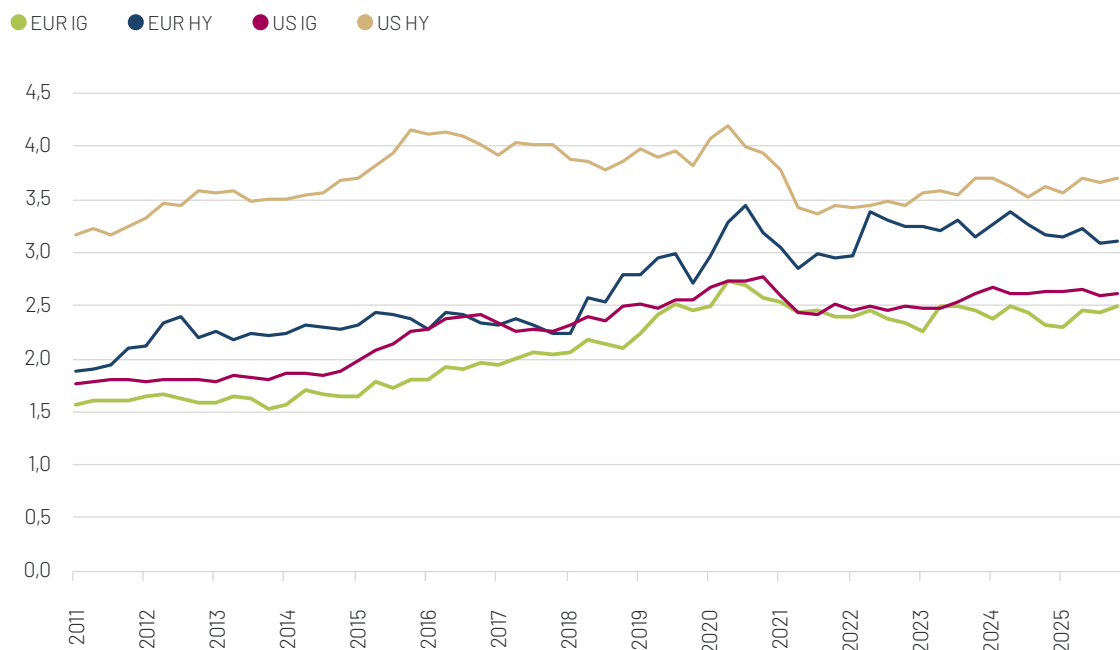
Le crédit privé recouvre de multiples définitions. De façon générale, il s'agit de prêts accordés à des entreprises ou à d'autres emprunteurs dans le cadre d'accords de dette négociés de gré à gré, qui ne sont pas cotés sur les marchés publics. Selon l'acception la plus répandue parmi les professionnels des marchés privés, il désigne les prêts seniors garantis, non notés, octroyés par des fonds privés à des entreprises sou-

tenues par des sponsors de capital-investissement (*private equity*). Ce mode de financement, également appelé « *direct lending* » (prêt direct), repose sur un modèle selon un modèle d'origination-conservation, c'est-à-dire où les prêts sont conservés au bilan du prêteur jusqu'à leur échéance, et cible principalement des sociétés générant des flux de trésorerie solides. Sur ce marché estimé à environ 1 000 milliards de dollars, la moitié des encours est détenue dans des fonds semi-liquides, qui offrent généralement une liquidité trimestrielle aux investisseurs.

Ces derniers mois, le *direct lending* a souvent été confondu avec les « Broadly Syndicated Loans » (BSL), c'est-à-dire des prêts privés non notés octroyés par les banques selon un modèle d'origination-distribution, où les prêts sont octroyés puis revendus à d'autres investisseurs sur le marché secondaire. Plusieurs défauts retentissants sur les BSL, conjugués à une confusion médiatique entre BSL et *direct lending*, ont entraîné une hausse des rachats dans les fonds semi-liquides de *direct lending*. Par ailleurs, les incertitudes liées à l'impact de l'IA sur les entreprises du secteur logiciel ont également provoqué des rachats additionnels.

Dans l'ensemble, le *direct lending* reste marginal au regard des 242 000 milliards de dollars d'actifs financiers américains, et ses taux de défaut demeurent modérés, rendant peu probable l'apparition d'un risque systémique.

GRAPHIQUE 2 : DETTE NETTE RAPPORTÉE AU RÉSULTAT D'EXPLOITATION (EBITDA) PARMIS LES ENTREPRISES



Sources : Bloomberg (2026), Indosuez Wealth Management.

Aperçu des données de marché

DONNÉES AU 16.04.2026

OBLIGATIONS D'ÉTAT	RENDEMENT	VARIATION 4 SEMAINES (PB)	VARIATION ANNUELLE (PB)
Bons du Trésor américain 10 ans	4,31 %	6,19	14,42
France 10 ans	3,67 %	3,20	11,00
Allemagne 10 ans	3,03 %	7,30	17,60
Espagne 10 ans	3,48 %	1,70	19,40
Suisse 10 ans	0,43 %	6,20	10,70
Japon 10 ans	2,40 %	13,40	34,40

OBLIGATIONS	DERNIER	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
Emprunts d'État émergents	42,28	2,76 %	1,70 %
Emprunts d'État en EUR	213,51	0,27 %	-0,18 %
Entreprises haut rendement en EUR	242,21	1,12 %	0,00 %
Entreprises haut rendement en USD	398,00	1,71 %	1,14 %
Emprunts d'État américains	337,12	0,25 %	0,33 %
Entreprises émergentes	45,75	0,73 %	-0,26 %

DEVICES	DERNIER SPOT	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
EUR/CHF	0,9232	1,07 %	-0,81 %
GBP/USD	1,3527	0,71 %	0,39 %
USD/CHF	0,7838	-0,56 %	-1,11 %
EUR/USD	1,1781	1,66 %	0,30 %
USD/JPY	159,17	0,91 %	1,57 %

INDICE DE VOLATILITÉ	DERNIER	VARIATION 4 SEMAINES (POINT)	VARIATION ANNUELLE (POINT)
VIX	17,94	-6,12	2,99

INDICES ACTIONS	DERNIER PRIX	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
S&P 500 (États-Unis)	7 041,28	6,58 %	2,86 %
FTSE 100 (Royaume-Uni)	10 589,99	5,23 %	6,63 %
STOXX Europe 600	616,95	5,71 %	4,18 %
Topix	3 814,46	5,68 %	11,89 %
MSCI World	4 595,65	6,70 %	3,73 %
Shanghai SE Composite	4 736,61	3,35 %	2,30 %
MSCI Emerging Markets	1 603,26	8,61 %	14,16 %
MSCI Latam (Amérique Latine)	3 336,54	12,36 %	23,15 %
MSCI EMEA (Europe, Moyen-Orient, Afrique)	278,10	9,43 %	7,29 %
MSCI Asia Ex Japan	1 038,63	7,71 %	13,71 %
CAC 40 (France)	8 262,70	5,83 %	1,39 %
DAX (Allemagne)	24 154,47	5,76 %	-1,37 %
MIB (Italie)	48 026,94	9,90 %	6,86 %
IBEX (Espagne)	18 089,50	7,00 %	4,52 %
SMI (Suisse)	13 173,17	5,73 %	-0,71 %

MATIÈRES PREMIÈRES	DERNIER PRIX	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
Acier (CNY/Tonne)	3 087,00	-1,37 %	-0,58 %
Or (USD/Oz)	4 790,06	3,01 %	10,90 %
Pétrole brut (USD/Bbl)	94,69	-1,51 %	64,91 %
Argent (USD/Oz)	78,71	11,01 %	11,48 %
Cuivre (USD/Tonne)	13 270,50	9,25 %	6,82 %
Gaz naturel (USD/MMBtu)	2,65	-16,39 %	-28,19 %

Sources : Bloomberg, Indosuez Wealth Management.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

RENDEMENT MENSUEL DES INDICES, HORS DIVIDENDES

● FTSE 100 ● Topix ● MSCI World ● MSCI EMEA ● MSCI Emerging Markets
● STOXX 600 ● S&P 500 ● Shanghai SE Composite ● MSCI Latam ● MSCI Asia Ex Japan

JANVIER 2026	FÉVRIER 2026	MARS 2026	VARIATION 4 SEMAINES	DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE (16.04.2026)
15,19 %	10,44 %	-1,66 %	-4,47 %	23,15 %
8,81 %	6,72 %	-3,72 %	-5,09 %	14,16 %
8,77 %	5,79 %	-4,76 %	-5,53 %	13,71 %
8,16 %	5,41 %	-4,89 %	-6,55 %	11,89 %
4,62 %	3,74 %	-5,30 %	-6,73 %	7,29 %
3,18 %	3,70 %	-5,57 %	-8,00 %	6,63 %
2,94 %	1,54 %	-6,30 %	-10,27 %	4,18 %
2,19 %	0,64 %	-6,67 %	-11,19 %	3,73 %
1,65 %	0,09 %	-7,61 %	-13,26 %	2,86 %
1,37 %	-0,87 %	-9,43 %	-13,87 %	2,30 %

Sources : Bloomberg, Indosuez Wealth Management.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

MEILLEURE PERFORMANCE



MOINS BONNE PERFORMANCE



Découvrez l'équipe éditoriale internationale d'Indosuez Wealth Management, dédiée à transmettre avec précision et efficacité les stratégies d'investissement élaborées par nos experts à travers le monde, avec pour ambition de garantir à nos clients un service d'exception.

**Delphine
DI PIZIO TIGER**
Deputy Global Head of
Investment Management

**Alexandre
DRABOWICZ, CAIA**
Global Chief
Investment Officer

**Jérôme
VAN DER BRUGGEN**
Chief Market Strategist

Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

Hans BEVERS
Chief Economist
Degroof Petercam

Lucas MERIC
Cross Asset Strategist

Francis TAN
Chief Strategist Asia

Alexandre GAUTHY
Senior Cross-Assets Manager /
Market Forex Strategist

Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

Jean-Marc TURIN, CFA
Head of Patrimonial Funds

Adrien ROURE
Multi-Asset Portfolio Manager

Mafalda DOS SANTOS
Global Head of
Content Marketing

Blockchain : Technologie de stockage et de transmission d'informations, prenant la forme d'une base de données qui a la particularité d'être partagée simultanément avec tous ses utilisateurs et qui ne dépend généralement d'aucun organe central.

BLS : Bureau américain des statistiques de l'emploi (Bureau of Labor Statistics).

BPA : Bénéfice par action.

Brent : Un type de pétrole brut doux, souvent utilisé comme référence du cours du pétrole brut en Europe.

Cycliques : Les (valeurs) Cycliques désignent des entreprises soumises aux fluctuations de l'économie. Ces entreprises enregistrent des bénéfices plus élevés lorsque l'économie est en expansion.

Défensives : Les (valeurs) Défensives désignent des entreprises relativement à l'abri des fluctuations du contexte économique.

Déflation : La déflation est l'opposé de l'inflation. À l'inverse de cette dernière, elle se caractérise en effet par une baisse durable et auto-entretenue du niveau général des prix.

Duration : Elle évalue la sensibilité d'une obligation ou d'un fonds obligataire aux variations des taux d'intérêt. Cette valeur est exprimée en années. Plus la duration d'une obligation est longue, plus son cours est sensible aux variations des taux d'intérêt.

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes) : Terme anglo-saxon désignant les bénéfices générés avant la prise en compte des intérêts financiers et des impôts. Ce *ratio*, qui correspond à la notion de résultat d'exploitation, est calculé en soustrayant les dépenses hors exploitation aux bénéfices.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortisation) : Ce ratio est calculé en rajoutant les intérêts financiers, les impôts, la dépréciation et les charges d'amortissement aux bénéfices. Il est utilisé pour mesurer la rentabilité du cycle d'exploitation de l'entreprise avant les dépenses hors exploitation et les charges hors caisse.

ESG : Système de notation extra-financière des entreprises sur les piliers Environnement, Social et Gouvernance qui permet d'évaluer la soutenabilité et l'impact éthique d'un investissement dans une société.

Fed : Réserve fédérale américaine, c.-à-d. la banque centrale des États-Unis.

FDIC : Federal Deposit Insurance Corporation est une agence indépendante du gouvernement des États-Unis qui assure les dépôts des particuliers dans les banques et autres institutions financières jusqu'à 250 000 dollars en cas de faillite de la banque.

FMI : le Fonds monétaire international.

FOMC (Federal Open Market Committee) : Il est l'organe de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine.

GENIUS Act : est l'acronyme de Guiding and Establishing National Innovation for US Stablecoins Act est une loi fédérale américaine adoptée en juillet 2025 qui établit un cadre réglementaire pour les *stablecoins*, des cryptomonnaies dont la valeur est adossée à une monnaie fiduciaire comme le dollar américain.

Growth : Le style *Growth* désigne des entreprises dont le chiffre d'affaires et les bénéfices devraient croître à un rythme plus rapide que la moyenne du marché. Les actions *Growth* se caractérisent généralement par des valorisations supérieures à celle du marché dans son ensemble.

IDA : Indice des directeurs d'achat, PMI (Purchasing Manager Index) en anglais.

Indice de surprises économiques : Mesure le niveau de variation des données macroéconomiques publiées par rapport aux anticipations des prévisionnistes.

IPC (indice des prix à la consommation) : Cet indice estime le niveau général des prix auquel est confronté un ménage type sur la base d'un panier de consommation moyen de biens et de services. Il est l'instrument de mesure de l'inflation le plus couramment utilisé.

ISM : Institute for Supply Management, Institut pour la gestion de l'approvisionnement en français.

ISR : Investissement socialement responsable.

Notations : Les notations des obligations vont généralement de AAA (meilleure qualité) à C (qualité la plus faible), dans un ordre décroissant : AAA – AA – A – BBB – BB – B – CCC – CC – C.

Obligations à haut rendement : Les obligations à haut rendement sont de moins bonne qualité que les obligations *investment grade* tout en faisant et pour la plupart d'entre elles, l'objet d'une notation par une agence spécialisée.

OCDE : Organisation de coopération et de développement économiques.

« One Big Beautiful Bill Act » (en français, Grande et belle loi) : Est le nom donné à un projet de loi global de réconciliation budgétaire adopté par le Congrès américain et signé par le président Trump le 4 juillet 2025. C'est une législation vaste et complexe qui comprend de nombreuses dispositions affectant divers aspects de la vie américaine, notamment les impôts, les soins de santé, la politique énergétique, et bien plus encore.

OPEP : Organisation des pays producteurs de pétrole composée de 14 membres.

OPEP+ : Organisation constituée des pays de l'OPEP et de 10 autres pays producteurs, dont la Russie, le Mexique et le Kazakhstan.

OMC : Organisation mondiale du commerce.

PIB (produit intérieur brut) : Mesure le niveau de production de biens et services d'un pays au cours d'une année par les agents résidant à l'intérieur du territoire national.

Point de base (pb) : 1 point de base = 0,01 %.

Point mort d'inflation (ou « inflation breakeven » en anglais) : Niveau d'inflation qui équilibre les rendements des obligations nominales et des obligations indexées sur l'inflation (de maturité et de qualité identiques). En d'autres termes, c'est le niveau d'inflation pour lequel un investisseur est indifférent entre la détention d'une obligation nominale ou d'une obligation indexée sur l'inflation. Il représente ainsi les anticipations d'inflation sur une zone géographique pour une certaine maturité.

Qualité : Le style *Qualité* désignent des entreprises affichant des bénéfices plus élevés et plus réguliers associés à un faible endettement, ainsi que d'autres indicateurs de stabilité des bénéfices et de bonne gouvernance. Les actions de *Qualité* se caractérisent par un rendement élevé des capitaux propres, un ratio dette/capitaux propres raisonnable et une moindre variabilité des bénéfices.

Quantitative easing QE (Assouplissement quantitatif) : Instrument de politique monétaire par l'intermédiaire duquel la banque centrale acquiert des actifs, par exemple des obligations, afin d'injecter des liquidités dans l'économie.

SAFE (« Security Action For Europe ») : est un programme européen doté de 150 milliards d'euros visant à faciliter les achats d'armement en commun par les États membres de l'UE. Il fait partie d'un plan plus large de réarmement du continent, présenté par la Commission européenne, qui vise à mobiliser jusqu'à 800 milliards d'euros.

SEC (Securities and Exchange Commission) : Organisme fédéral américain indépendant en charge du bon fonctionnement des marchés financiers.

Spread (pour Spread de crédit) : Correspond à l'écart entre deux actifs, généralement entre les taux d'intérêt, par exemple entre le taux d'une obligation d'entreprise et celui d'une obligation d'État.

Stagflation : La *stagflation* désigne une situation dans laquelle une inflation élevée coexiste avec une stagnation de la production économique.

Taux swap d'inflation 5 ans dans 5 ans : Mesure du marché de ce que seront les anticipations d'inflation à cinq ans dans cinq ans. Il donne une fenêtre sur la façon dont les anticipations d'inflation peuvent changer à l'avenir.

Value : Le style *Value* désigne des entreprises qui se négocient avec une décote par rapport à leurs fondamentaux. Les actions *Value* se caractérisent par un rendement du dividende élevé et de faibles ratios cours/valeur comptable et cours/bénéfices.

VIX : Indice de volatilité implicite de l'indice S&P 500. Il mesure les anticipations des opérateurs sur la volatilité à 30 jours sur la base des options contractées sur l'indice.

Ce document intitulé « Monthly House View » (la « Brochure ») est publié exclusivement à titre de communication marketing.

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

Les informations publiées dans la Brochure 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 Brochure n'est pas pensée pour, ou destinée à des personnes d'un pays en particulier.

La Brochure 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 en 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 futurs.

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 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 ou entités apparentées, à savoir CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, leurs filiales, succursales et bureaux de représentation respectifs, quel que soit leur lieu d'implantation, exercent leurs activités sous la marque unique Indosuez Wealth Management. Chacune des filiales, leurs propres filiales, succursales et bureaux de représentation, ainsi que chacune des autres entités de Indosuez Wealth Management sont désignés 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 Brochure, 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 Brochure, 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 Brochure 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.

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

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

- **en France** : la Brochure 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 d'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 Brochure 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 Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en Espana, supervisée par le Banco de Espana (www.bde.es) et la Commission nationale espagnole du marché des valeurs mobilières (Comision Nacional del Mercado de Valores, CNMV, 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 Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), succursale d'Italie basée à Piazza Cavour 2, 20121 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 Brochure 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 Brochure 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 Brochure peut être distribuée par les entités Indosuez Wealth Management autorisées dans le cadre de la Libre circulation des services ;
- **à Monaco** : la Brochure 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 Brochure 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 Brochure 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 Brochure ;
- **dans la Région administrative spéciale de Hong Kong** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Two Pacific Place - 88 Queensway - Hong Kong. Aucune information contenue dans la Brochure ne constitue une recommandation d'investissement. La Brochure 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 Brochure 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) ;
- **à Singapour** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, 101 Central Boulevard Towers, 018916 Singapour. À Singapour, la Brochure est destinée exclusivement aux Investisseurs qualifiés, Investisseurs institutionnels ou Investisseurs experts au sens de la Loi sur les titres et les contrats à terme de Singapour 2001. Pour toute question concernant la Brochure, les destinataires de Singapour peuvent contacter CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch ;
- **au DIFC** : la Brochure 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 Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st Street - Nayel & Bin Harmal 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 Brochure 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 Brochure. Les personnes en possession de cette publication doivent s'informer sur les éventuelles restrictions légales et les respecter.

La Brochure 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, CA Indosuez (Switzerland) SA/Tous droits réservés.

Crédits photo : Adobe Stock, Unsplash, NASA.

Achevé de rédiger le 17.04.2026.

Présence internationale

NOTRE HISTOIRE

Indosuez Wealth Management est la marque mondiale de gestion de fortune du groupe Crédit Agricole, 10ème banque au monde par le bilan (The Banker 2025).

Depuis plus de 150 ans, Indosuez Wealth Management accompagne des grands clients privés, familles, entrepreneurs et investisseurs professionnels pour la gestion de leur patrimoine privé comme professionnel. La banque propose une approche sur-mesure permettant à chacun de ses clients de préserver et développer son patrimoine au plus près de ses aspirations. Ses équipes proposent un continuum de services et d'offres intégrant conseil, financement, solutions d'investissement, fund servicing, solutions technologiques et bancaires.

Indosuez Wealth Management rassemble plus de 4 300 collaborateurs dans 15 territoires à travers le monde : en Europe (Allemagne, Belgique, Espagne, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal, Monaco et Suisse), en Asie-Pacifique (Hong Kong RAS, Nouvelle-Calédonie et Singapour), et au Moyen-Orient (Abu Dhabi, Dubaï).

Avec 215 milliards d'euros d'actifs clients à fin décembre 2024, Indosuez Wealth Management figure parmi les leaders européens de la gestion de fortune.

Plus d'informations sur <https://ca-indosuez.com/>



INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT

Indosuez Wealth Management s'appuie sur un patrimoine exceptionnellement riche, fondé sur des relations à long terme, une expertise financière et notre réseau financier international :

Asie Pacifique

HONG KONG RAS

Suite 2918, Two Pacific Place - 88 Queensway
Hong Kong
T. +852 37 63 68 68

NOUMÉA

Le Commodore - Promenade Roger Laroque,
Anse Vata
98800 Nouméa - Nouvelle-Calédonie
T. +687 27 88 38

SINGAPOUR

2 Central Boulevard, West Tower #12-02,
IOI Central Boulevard Towers,
018916 Singapour
T. +65 64 23 03 25

Europe

BRUXELLES

Rue de l'Industrie 44
1000 Bruxelles - Belgique
T. +32 2 287 91 11

GENÈVE

Quai Général-Guisan 4
1204 Genève - Suisse
T. +41 58 321 90 00

LISBONNE

Avenida da Liberdade, n.º190, 2ºB
1250 - 147 Lisbonne - Portugal
T. +351 211 255 360

LUXEMBOURG

39, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg
T. +352 24 67 1

MADRID

Paseo de la Castellana 1
28046 Madrid - Espagne
T. +34 91 310 99 10

MILAN

Piazza Cavour 2
20121 Milan - Italie
T. +39 02 722 061

MONACO

11, Boulevard Albert 1^{er}
98000 Monaco
T. +377 93 10 20 00

PARIS

17, Rue du Docteur Lancereaux
75008 Paris - France
T. +33 1 40 75 62 62

Moyen-Orient

ABU DHABI

Zayed - The 1st Street -
Nayel & Bin Harmal Tower,
5th Floor office 504
PO Box 44836 Abu Dhabi
T. +971 2 631 24 00

DIFC

Al Fattan Currency House, Tower 2
Level 23 Unit 4 DIFC
PO Box 507232 Dubaï
T. +971 4 350 60 00