

9 juni 2026

## Centrale banken: narratief versus fundamentals

Sinds het uitbreken van het conflict met Iran overheerst een havikachtig narratief op de financiële markten. De wereldwijde energieschok als gevolg van de langdurige sluiting van de Straat van Hormuz, houdt langer aan dan verwacht. Dit leidde tot een scherpe stijging van de inflatieverwachtingen voor de korte termijn. Dat is vooral het geval in Azië en Europa, waar de energieafhankelijkheid groter is dan in de VS. Toch bevinden we ons fundamenteel in een desinflatoire omgeving door de impact van AI op de productiviteit in de VS en de aanhoudende economische zwakte in Europa. Daarom verwachten we dat eventuele havikachtige communicatie van de Federal Reserve (Fed) of als indekking doorgevoerde renteverhogingen van de Europese Centrale Bank (ECB) slechts tijdelijk zullen zijn. In Japan is er potentieel voor reflatie, maar ingrijpende verstrakking wordt waarschijnlijk uitgesteld om de positieve effecten van het expansieve begrotingsbeleid niet te ondermijnen. In deze context - waarin beleidsmaatregelen van zowel de ECB als de Fed allicht een tijdelijk karakter zullen hebben - zal de bezorgdheid over aanhoudende inflatie naar verwachting geleidelijk afnemen. De recente stijging van de obligatierentes biedt een opportuniteit om aantrekkelijke rendementen vast te leggen voor middellange looptijden tot vijf jaar.

### 1. EEN UPDATE OVER ONS MACRO-ECONOMISCHE SCENARIO

Het zijn geen makkelijke tijden voor centrale bankiers. Structurele factoren zoals artificiële intelligentie, demografische verschuivingen en geopolitieke spanningen maken het zicht op het toekomst troebel. Deze olieschok konden de centrale banken dan ook missen als kiespijn. Zeker voor de ECB is dat zo, die deze uitdagingen maar al te goed kent.

#### A. Oliemarktscenario: Wat als de Straat van Hormuz niet heropent?

De oliemarkt blijkt veerkrachtiger dan verwacht. Die veerkracht is te danken aan het vrijgeven van strategische reserves, een lagere vraag (vooral uit China), hogere exporten uit Nigeria en de VS, en het gebruik van drijvende reserves. Samen met het wankelende staakt-het-vuren in april leidde dit tot een daling van de Brent-olieprijs met 15% in mei. Ondanks de onzekerheid rond het staakt-het-vuren verwachten we een geleidelijke normalisatie van de Brent-prijs, die tegen juli onder de 100 dollar zou dalen, terwijl de olieprijs zou stabiliseren rond 80 dollar in 2027. Een volledige terugkeer naar de 'normale' prijzen van voor de crisis verwachten we evenwel niet. Redenen hiervoor zijn de slechts gedeeltelijke heropening van de Straat van Hormuz, de noodzaak om voorraden aan te vullen, de hogere transportkosten en de grote investeringen in infrastructuur die nodig zijn in de Golfregio. We ramen de gemiddelde Brent-prijs op 91 dollar per vat in 2026 (tegenover 86 dollar in april) en 80 dollar in 2027 (ongewijzigd).

Daarnaast schatten we het risico dat we afstevenen op een langdurige patstelling, met een aanhoudende (quasi-) sluiting van de Straat van Hormuz, eveneens hoger in. De voorraden die als buffer dienen zijn nog groot, maar zeker niet oneindig. Er geldt bovendien een operationele ondergrens: een minimumvoorraad die nodig is om de bevoorradingsketen vlot te laten werken. Als die grens in september 2026 wordt bereikt, kunnen tekorten vooral in Europa een ernstig probleem vormen. De timing hangt af van de mate waarin de vraag afneemt, er extra aanbod komt en de voorraden in de VS en China verder worden afgebouwd, wat de druk mogelijk tot december kan uitstellen.

Een regimewissel in Iran is niet langer een realistisch scenario. Minder druk op de prijzen is mogelijk als er extra aanbod komt, bijvoorbeeld via diplomatieke doorbraken met OPEC, verdere OPEC-uittradingen (zoals de VAE) of extra export uit Rusland.

## **B. Update over ons bbp- en inflatie-scenario**

**Voor de VS verwachten we een bbp-groei van 2,1% in 2026 en 2,0% in 2027.** De groei wordt geschaagd door de sterke consumptie en investeringen in AI, ondanks de recente energieschokken. Hoewel de consumptie waarschijnlijk zal afnemen na het wegvallen van tijdelijke steun, zal de groei degelijk blijven. We hebben de inflatieverwachting voor de VS licht opgetrokken naar 3,6% voor 2026, en naar 2,4% voor 2027. De hogere cijfers weerspiegelen de recente data, de aanhoudende druk als gevolg van de tarieven, de AI-vraag en de grondstoffenprijzen. In de eurozone werd de bbp-groei voor het eerste kwartaal van 2026 neerwaarts bijgesteld van +0,1% naar -0,2% kwartaal-op-kwartaal, door het wegvallen van de exportpiek uit Ierland in 2025 die werd veroorzaakt door Amerikaanse importheffingen. We verlagen onze groeiverwachting voor de eurozone voor 2026 van 0,8% naar 0,4%. Voor 2027 blijft de verwachte groei 1,0%. Ondanks de zwakte verwachten we geen recessie. De inflatieverwachting blijft 3,5% voor 2026 en 2,4% voor 2027. Vooral bij energie en voeding zou er sprake zijn van prijsdruk, terwijl de impact op essentiële goederen en diensten beperkt zou blijven. In Japan, ten slotte, wijzen de macro-economische indicatoren op een opvallend verschil tussen de sterke vraag op korte termijn en de stijgende kosten. De economie groeide met 2,1% op jaarbasis in het eerste kwartaal van 2026, maar de Bank of Japan (BoJ) verlaagde haar groeiverwachting voor het hele jaar naar 0,5% (in lijn met onze verwachting), als gevolg van verslechterende handelsvoorwaarden door de hoge oliepijzen. De inflatie blijft hoog, met een verwachte stijging van de consumptieprijzenindex (CPI) van 2,8% (onze raming voor de totale CPI is 2,0% voor 2026). De overheid lanceerde een steunpakket van 19 miljard dollar, wat een nieuwe schuldtoelating vereist en de fiscale risico's verhoogt.

## **2. CENTRALE BANKEN: MIST BEMOEILIJKT VOORSPELLING**

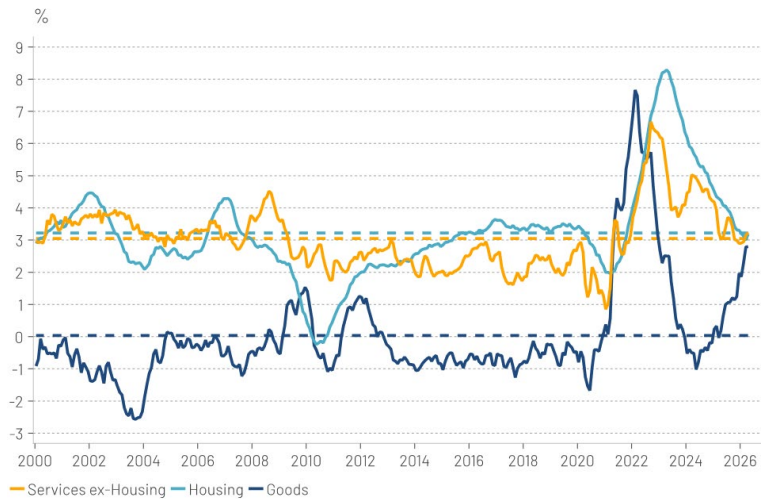
### **A. Fed: Uitgestelde normalisatie**

De renteverwachtingen voor de Fed zijn de laatste jaren erg volatiel. In februari rekenden beleggers nog op drie renteverlagingen in 2026. Ze waren toen beducht voor de impact van AI (op bepaalde sectoren en op de werkgelegenheid), voor de arbeidsmarkt waar een ontslaggolf was aangekondigd en voor de private kredietmarkt. Nu wordt vooral het risico op nieuwe renteverhogingen met argusorgen gevolgd. Beleggers verwachten dat de Fed de rente nog dit jaar zal optrekken. Deze kentering is te wijten aan drie factoren:

1. Het conflict in het Midden-Oosten heeft de inflatie op energiecomponenten hoger gestuwd, waardoor de Amerikaanse inflatie in mei op 3,8% jaar-op-jaar uitkwam.
2. De kerninflatie bleef hardnekkig in H1 2026 als gevolg van invoertarieven, inflatiedruk door AI-investeringen en de stijging van de prijzen voor grondstoffen uit Golfstaten.
3. De financiële markten en sommige Fed-leden waren de voorbije maanden erg bezorgd over de arbeidsmarkt, maar uit recente cijfers blijkt dat de tewerkstelling in de VS blijkt geeft van veerkracht.

Wij verwachten nog steeds dat de Fed haar beleid zal normaliseren richting 3,5%. We denken echter dat de Fed pas in 2027 een extra verlaging zal doorvoeren, en dus niet in 2026 zoals eerder gedacht. Reden hiervoor is de sterke arbeidsmarkt waardoor een normalisering van het monetaire beleid dit jaar minder aan de orde is. **Niettemin achten we de kans op een verhoging in 2026 zeer klein.** Wat de inflatie betreft, beschouwen we de stijging van de energieprijzen als een tijdelijk fenomeen. Naarmate de situatie rond de Straat van Hormuz normaliseert, zal ook de inflatiedruk door grondstoffen uit de Golf afnemen. Analoog daarmee: door de importtarieven steeg de Amerikaanse inflatie met 80 basispunten (bps) in 2025 (Grafiek 1). De inflatoire impact van die tarieven zal in 2026 wegebben, waardoor een sterk desinflatoir effect ontstaat. Daarom verwachten we een gemiddelde inflatie van 3,6% in 2026 en een daling naar 2,4% in 2027.

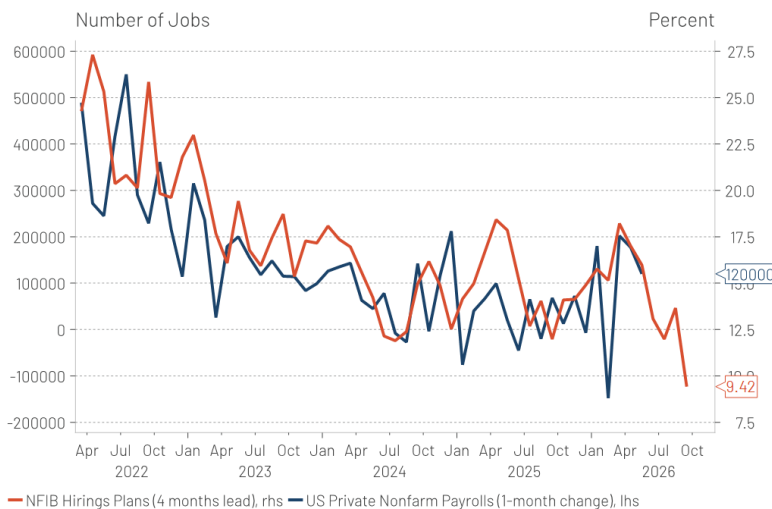
## Grafiek 1: Hogere prijzen voor Amerikaanse goederen in 2025, maar dat effect zou omkeren in 2026



Bron: Macrobond, US Bureau of Economic Analysis (BEA), US Bureau of Labor Statistics (BLS), Indosuez Wealth Management.

Ten slotte hebben de verbeterde werkgelegenheidscijfers de beleggers de afgelopen weken gerustgesteld, maar de voorlopende werkgelegenheidsindicatoren wijzen nog steeds op een waarschijnlijke stabilisatie of zelfs een lichte vertraging van de werkgelegenheidscijfers (Grafiek 2), wat zou bijdragen aan een beter evenwicht in het dubbele mandaat van de Fed tussen inflatie en de arbeidsmarkt, waarbij de bezorgdheid momenteel vooral uitgaat naar de inflatie.

## Grafiek 2: Amerikaanse bedrijven niet happig om aan te Werven



Bron: Macrobond, US Bureau of Labor Statistics (BLS), National Federation of Independent Business, Conference Board, Institute for Supply Management (ISM), OpenICPSR, Indosuez Wealth Management.

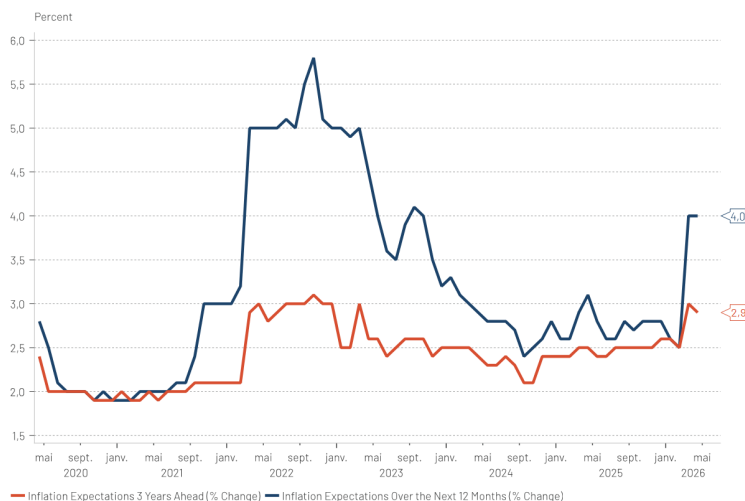
## B. ECB: Eerder vroeg dan laat renteverhogingen als indekking

**We verwachten dat de ECB dit jaar twee tijdelijke renteverhogingen doorvoert**, meer bepaald in juni en in juli. De belangrijkste reden is de aanhoudende stijging van de inflatieverwachtingen, met consumentenverwachtingen rond 4% (Grafiek 3), vergelijkbaar met marktgebaseerde instrumenten zoals 1-jaars inflatieswaps. Naar onze mening maakt de ECB zich steeds meer zorgen over het risico dat de inflatie in de verwachtingen verankerd raakt, vooral nu uit enquêtes blijkt dat bedrijven steeds vaker van plan zijn hun verkoopprijzen te verhogen. Tegelijkertijd zien we geen overtuigend bewijs voor significante tweede-ronde-effecten: de arbeidsmarkt lijkt niet krap genoeg om een aanhoudende loon-prijsspiraal te veroorzaken; recente enquêtes in de dienstensector wijzen op zwakkere aanwervingsplannen, terwijl de marges van bedrijven onder druk blijven staan. Daarom denken wij niet dat de ECB een langdurige renteverhogingscyclus zal moeten inzetten.

Niettemin verwachten wij, gelet op de havikachtige toon die tijdens de vergadering in april werd aangeslagen en aangezien nieuwe prognoses waarschijnlijk zullen aantonen dat de inflatie langer boven de doelstelling blijft, dat de beleidsmakers er de voorkeur aan zullen geven de verkrapping te vervroegen, met opeenvolgende verhogingen in juni en juli, in plaats van te wachten tot september.

Hoewel zwakkere economische cijfers - waaronder de recente neerwaartse bijstelling van de bbp-groei - een neerwaarts risico voor deze vooruitzichten vormen, zijn wij van mening dat de ECB in de eerste plaats wil voorkomen dat de inflatieverwachtingen losraken van de realiteit. De marktprijzen hebben zich al aanzienlijk aangepast: de verwachtingen zijn gedaald van bijna vier renteverhogingen direct na het uitbreken van de crisis tot ongeveer twee op dit moment, wat grotendeels overeenkomt met onze eigen visie. De inflatie zal naar verwachting in het vierde kwartaal van 2026 een piek bereiken, waarna we redelijkerwijs kunnen aannemen dat de ECB de rente weer kan verlagen naar haar neutrale beleidsniveau.

### Grafiek 3: Europese consumenten zijn geneigd eerdere inflatieschokken te onthouden

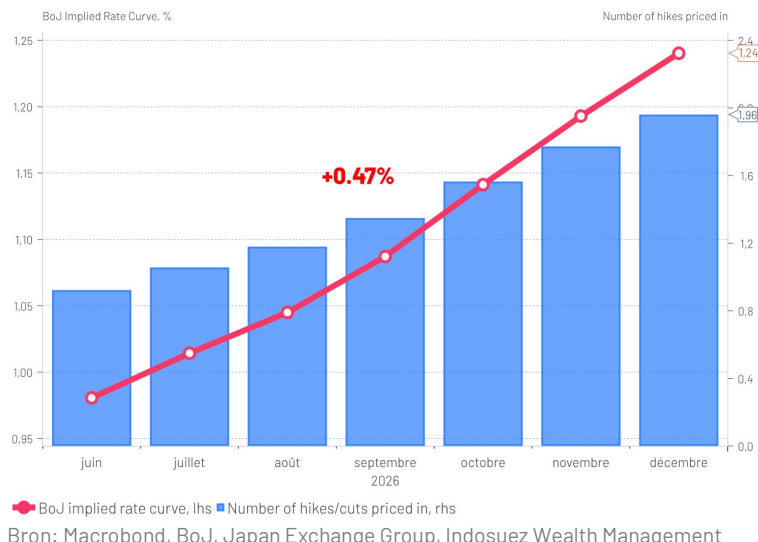


Bron: Macrobond, ECB, Indosuez Wealth Management.

### C. Bank of Japan: harde taal

Begin juni gaan de financiële markten ervan uit dat de BoJ haar korte beleidsrente zal verhogen van 0,75% naar 1,00%, mogelijk zelfs al tijdens de vergadering van deze maand (Grafiek 4). Deze verwachte renteverhoging volgt op een intense vergadering in april, waarbij drie raadsleden een sterk afwijkende mening hadden en pleitten voor een onmiddellijke renteverhoging. Er wordt aanzienlijk gerekend op een tweede renteverhoging in het vierde kwartaal van 2026, waardoor de totale verkrapping voor het jaar op 50 basispunten zou uitkomen. BoJ-gouverneur Kazuo Ueda heeft expliciet gewaarschuwd dat de huidige geopolitieke situatie een "vijfde olieschok" vormt, wat aanleiding geeft tot een havikachtige koerswijziging om te voorkomen dat tijdelijke energiekosten een tweede ronde van inflatoire effecten op de binnenlandse lonen en het prijsstellingsgedrag teweegbrengen. Naar onze mening lijkt het in deze context uitgesloten dat de markt spreekt van een eenmalige renteverhoging van 50 basispunten tijdens één vergadering. Niettemin verwachten we dat de BoJ harde taal zal blijven spreken om de yen niet verder te verzwakken, maar dat zij zeker minder renteverhogingen zal doorvoeren dan verwacht en voorlopig waarschijnlijk geen grote verkrappingscyclus zal inzetten.

## Grafiek 4: Financiële markten verwachten verhoging van kortetermijnrente door BoJ



### 3. WAAROM VERHOOGT DE ECB WEL EN DE FED NIET?

Hoewel onze inflatieprognoses voor de VS en Europa niet wezenlijk van elkaar verschillen, is ons scenario voor de centrale banken wel verschillend. En wel omdat het niet om dezelfde centrale banken gaat (verschillende mandaten) en zij (hoegenaamd) niet hetzelfde niveau van energieonafhankelijkheid hebben. Hoewel beide te maken hebben gehad met hogere mondiale energieprijzen en recente inflatiepieken, is de dynamiek op de arbeidsmarkt in Europa scherper (hardnekkiger) en wordt de EU geconfronteerd met een dubbele inflatieschok van zowel aardgas als olie, ook al is de olieprijs de laatste tijd aan het afnemen<sup>1</sup>. De ECB heeft de rente al aanzienlijk verlaagd en blijft zich bijna uitsluitend richten op de inflatie. Hoewel de Europese groei zwak is en er deflatoire krachten in de economie aanwezig zijn, is de ECB vooral bezorgd dat de inflatieverwachtingen hoog blijven. Zolang het risico bestaat dat hogere kosten blijven doorwerken in de consumentenprijzen, denken wij dat de ECB een verkrappingsbeleid zal blijven voeren, zelfs ten koste van de economie op een moment dat het Duitse infrastructuurplan net van start is gegaan.

**De Fed bevindt zich in een andere situatie.** De rente blijft aanzienlijk hoger dan in Europa, en de Fed heeft een tweeledig mandaat: zij moet zowel de inflatie als de werkgelegenheid in goede banen leiden. De inflatie blijft een bezorgdheid, maar de arbeidsmarkt is niet meer zo krap als na de coronapandemie. Bovendien zijn er nog steeds verschillende deflatoire krachten aan het werk (zie hierboven).

Al met al wordt de ECB beperkt door haar inflatiedoelstelling, terwijl de Fed meer ruimte heeft om inflatierisico's af te wegen tegen een geleidelijk afkoelende economie. what could push the fed to hike?

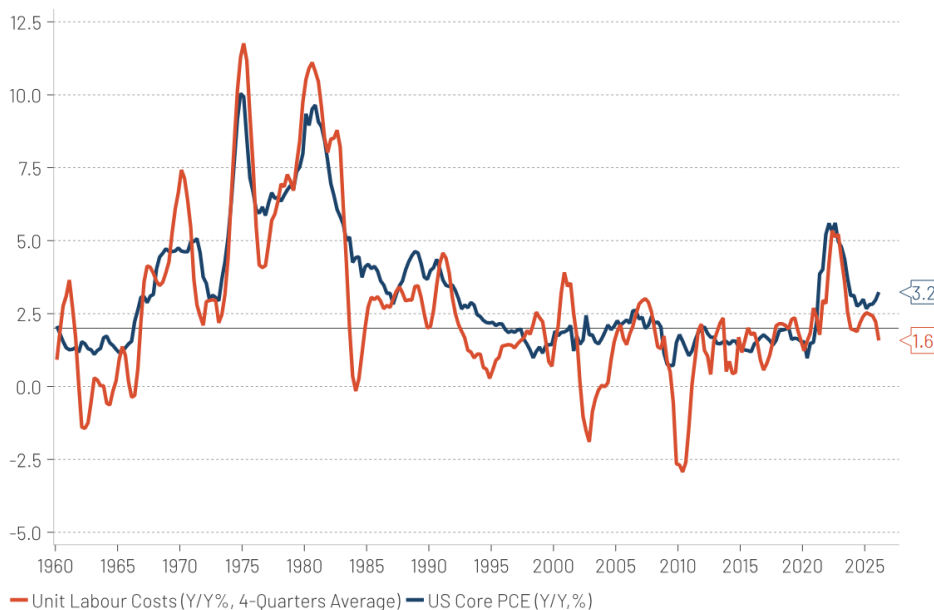
### 4. WAT ZOU DE FED ERTOE KUNNEN AANZETTEN DE RENTE TE VERHOGEN?

De volgende stap van de Fed op middellange termijn zal volgens ons een voortzetting zijn van de normalisatie van het rentebeleid. We denken dit omdat - afgezien van de inflatoire druk op korte termijn als gevolg van invoerheffingen, de verstoring in de Golfregio en AI - de fundamentele drijfveren van de kerninflatie, meer bepaald de dienstensector exclusief huisvesting (30% van de Amerikaanse CPI), niet zo inflatoir lijken als beleggers wellicht vrezen. **De arbeidskosten per eenheid product blijven inderdaad gematigd en in lijn met de kerninflatie, die rond de doelstelling van de Fed blijft** (Grafiek 5). Dit weerspiegelt een arbeidsmarkt die weinig druk op de lonen uitoefent en de afgelopen jaren een verbeterde productiviteit heeft laten zien. Afgezien van het fundamentele beeld weten we dat markten sterk kunnen worden beïnvloed door het narratief, wat de afgelopen jaren heeft geleid tot aanzienlijke renteherzieningen (Grafiek 6). Terwijl de aandacht aan het begin van het jaar vooral uitging naar neerwaartse risico's voor de arbeidsmarkt, ligt de belangrijkste focus van de markt nu op de meer diepgewortelde inflatoire druk, waardoor beleggers nu twee renteverhogingen van de Fed verwachten vóór het einde van 2027.

<sup>1</sup> De EU-coördinatiegroep voor gas merkte op dat de gasopslagniveau's in de EU tegen het einde van de zomer 80% zouden kunnen bereiken, wat de gasvoorziening voor de komende winter zou veiligstellen (28.05.2026).

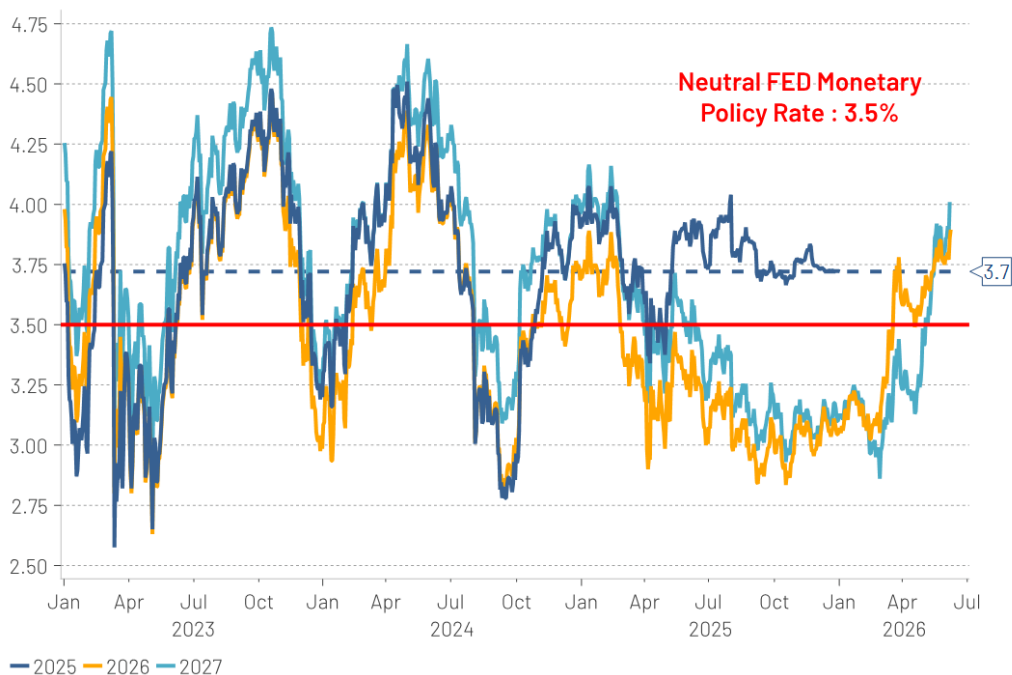
Wij verwachten daarentegen geen renteverhogingen door de Fed, maar blijven wel de factoren in de gaten houden die dergelijke ontwikkelingen zouden kunnen uitlokken:

### Grafiek 5: De arbeidskosten per eenheid product blijven gematigd in de VS



Bron: Macrobond, US Bureau of Labor Statistics (BLS), US Bureau of Economic Analysis (BEA), Indosuez Wealth Management.

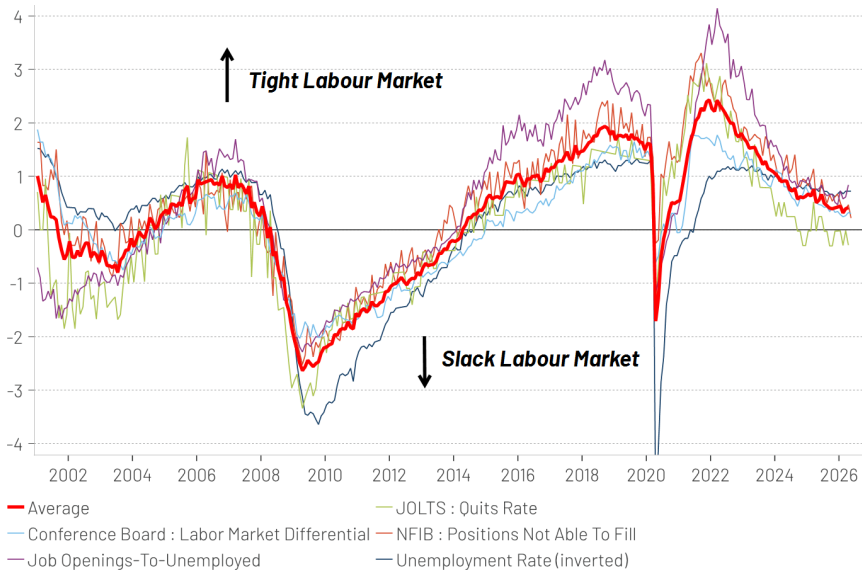
### Grafiek 6: Verwachtingen op de financiële markten kunnen sterk worden beïnvloed door narratief



Bron: Macrobond, Indosuez Wealth Management.

- **Een langdurige voortzetting van verstoringen** in de toeleveringsketen in het Midden-Oosten, in lijn met ons hierboven beschreven scenario van langdurige verstoring, waardoor de inflatie sterker zou versnellen dan we momenteel verwachten (gemiddeld boven de 4% in 2026).
- **Een verdere versnelling van de economische activiteit** en de werkgelegenheid in de VS zou het risico op tweedevonde-effecten op de inflatie in de dienstensector opnieuw doen oplaaien. Voorlopig blijven deze risico's beperkt, met een arbeidsmarkt waar de onderhandelingsmacht van werknemers over lonen, in tegenstelling tot in 2022, relatief zwak blijft (grafiek 7).

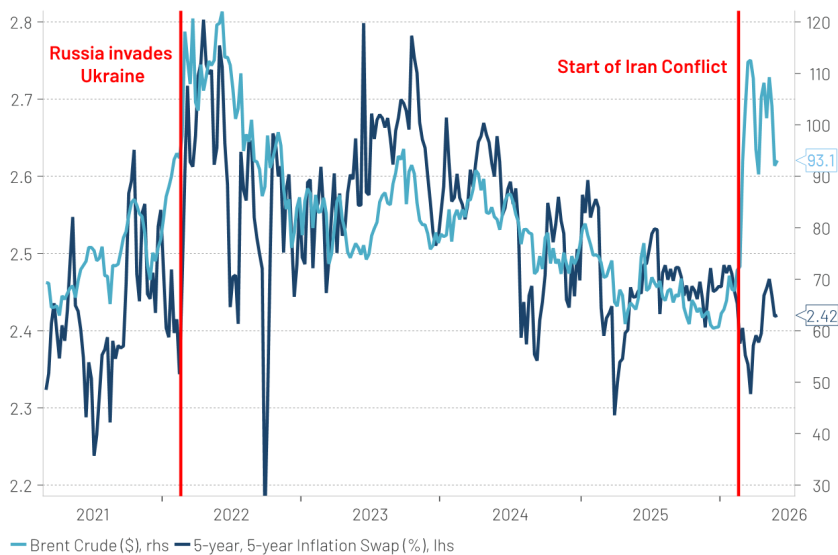
## Grafiek 7: De Amerikaanse arbeidsmarkt in 2026 verschilt aanzienlijk van die van 2022



Bron: Macrobond, US Bureau of Labor Statistics (BLS), National Federation of Independent Business, Conference Board, Indosuez Wealth Management.

- In een scenario waarin de groei veerkrachtiger blijkt dan verwacht houden we ook eventuele begrotingsvoorstellen van de regering-Trump in de gaten in de aanloop naar de tussentijdse verkiezingen, een ontwikkeling die niet is meegenomen in ons basisscenario.
- Een loskoppeling van de inflatieverwachtingen op lange termijn, die tot nu toe zowel in consumentenonderzoeken als in financiële marktindicatoren verankerd zijn gebleven (Grafiek 8).

## Grafiek 8: De Amerikaanse inflatieverwachtingen voor de middellange termijn bleven verankerd



Source: Macrobond, 2026 W23, Indosuez Wealth Management.

## 5. GEVOLGEN VOOR DE ACTIVA-ALLOCATIE

In deze context blijven we positief gestemd over aandelen. We geven de voorkeur aan de de VS en de opkomende markten, die de afgelopen weken aanzienlijk konden profiteren van het herstel van technologieaandelen.

We blijven voorzichtiger ten aanzien van Europese aandelen, aangezien de regio meer blootgesteld is aan de gevolgen van de energieschok, terwijl krappere financiële omstandigheden kunnen wegen op cyclische en binnenlandse segmenten.

Hoewel ons basisscenario onze verwachtingen voor een tijdelijke opleving van de inflatie benadrukt, is de rol van staatsobligaties als afdekkingsinstrument de laatste tijd vrij beperkt gebleven en wordt het klimaat nog steeds gekenmerkt door meerdere bronnen van inflatoire druk. Daarom blijven we voorzichtig voor wat betreft de rentegevoeligheid van onze portefeuilles, zeker nu de begrotingstrajecten van grote ontwikkelde economieën verslechteren.

**Bij korte en middellange looptijden, zeker in de eurozone, is al een aanzienlijk deel van de inflatieschok ingeprijsd. Volgens ons kan dit opportuniteiten bieden om de portefeuilles tactisch te herschikken.**

We blijven positief over Europese bedrijfsobligaties van hoge kwaliteit, die kunnen uitpakken met solide fundamenten en die een aantrekkelijker risico-rendementsprofiel bieden in vergelijking met staatsobligaties. Obligaties uit opkomende markten in lokale munt blijven eveneens een aantrekkelijk. Het is een beleggingscategorie die een hoog reëel rendement biedt, hoewel ze in de huidige omgeving blootgesteld blijft aan periodes van volatiliteit.

De Amerikaanse dollar zou op korte termijn kunnen profiteren van de huidige onzekere geopolitieke context en van het veerkrachtige macro-economische momentum, vooral ten opzichte van de euro in de verhouding EUR/USD. Op middellange termijn leiden twee tendensen - meer bepaald de geleidelijke diversificatie van de reserves bij centrale banken en daarnaast beleggers die Amerikaanse activa vaker links laten liggen - er echter toe dat we voorzichtig blijven ten aanzien van de dollar. Hoewel goud sinds het uitbreken van het conflict in het Midden-Oosten moeite heeft gehad om in prijs te stijgen - de verwachting dat de centrale banken minder renteverlagingen zouden doorvoeren, was ongunstig voor de goudprijs - zullen de wereldwijde geopolitieke context en de diversificatie van reserves naar ons gevoel de goudprijs op middellange prijs blijven ondersteunen.



**Alexandre Drabowicz**  
Global Chief Investment Officer



**Bénédicte Kukla**  
Chief Strategist



**Adrien Roure**  
Multi-Asset Portfolio Manager



**Lucas Meric**  
Cross Asset Strategist



**Francis Tan**  
Chief Strategist Asia

## DISCLAIMER

Dit document met als titel 'CIO Perspectives' (de 'Publicatie') wordt alleen uitgegeven voor marketingcommunicatie.

De talen waarin het is opgesteld maken deel uit van de werktalen van Indosuez Wealth Management.

De informatie die in de Publicatie wordt gepubliceerd, is niet beoordeeld en is niet onderworpen aan de goedkeuring of toelating van enige regelgevende of marktautoriteit, in welk rechtsgebied dan ook.

De Publicatie is niet bedoeld voor of gericht op de personen van enig land in het bijzonder. De publicatie is niet bedoeld voor personen die burgers zijn, woonachtig zijn of woonachtig zijn in een land of rechtsgebied waar de verspreiding, publicatie, beschikbaarheid of gebruik ervan in strijd zou zijn met toepasselijke wetten of voorschriften. Dit document vormt geen aanbod of uitnodiging om enige financiële instrumenten en/of dienst te kopen of te verkopen. Het vormt op geen enkele manier een strategie, gepersonaliseerde of algemene beleggings- of desinvesteringsaanbeveling of -advies, juridisch of fiscaal advies, auditadvies of enig ander professioneel advies. Er wordt niet beweerd dat een belegging of strategie geschikt en geschikt is voor individuele omstandigheden of dat een belegging of strategie een persoonlijk beleggingsadvies vormt voor een belegger.

De desbetreffende datum in dit document is, tenzij anders vermeld, de datum van bewerking vermeld op de laatste pagina van deze disclaimer. De informatie in dit document is gebaseerd op bronnen die als betrouwbaar worden beschouwd. Wij doen ons best om de tijdigheid, nauwkeurigheid en het begrip van de informatie in dit document te waarborgen. Alle informatie, evenals de hier vermelde prijs, marktwaarderingen en berekeningen kunnen zonder kennisgeving wijzigen. Prijzen en prestaties uit het verleden zijn niet noodzakelijk een richtlijn voor toekomstige prijzen en prestaties.

De risico's omvatten onder andere politieke risico's, kredietrisico's, wisselkoersrisico's, economische risico's en marktrisico's. Alvorens een transactie aan te gaan, dient u uw beleggingsadviseur te raadplegen en, waar nodig, onafhankelijk professioneel advies in te winnen over risico's en over eventuele juridische, regelgevende, krediet-, fiscale en boekhoudkundige gevolgen. Wij raden u aan uw gebruikelijke adviseurs te raadplegen om uw beslissingen onafhankelijk te nemen, rekening houdend met uw specifieke financiële situatie en uw financiële kennis en ervaring valutakoersen kunnen een negatieve invloed hebben op de waarde, prijs of opbrengsten van de belegging en deze kunnen worden omgezet in de basisvaluta van de belegger.

Ca Indosuez een Franse vennootschap, de holdingmaatschappij voor de vermogensbeheeractiviteiten van de groep Crédit Agricole, en haar verbonden dochterondernemingen of entiteiten, namelijk CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, hun dochterondernemingen, filialen en representatieve kantoren, ongeacht hun locatie, werken onder het enkele merk Indosuez Wealth Management. Elk van de dochterondernemingen, hun dochtervennootschappen, vestigingen en vertegenwoordigingskantoren alsook elk van de andere entiteiten van Indosuez Wealth Management worden afzonderlijk aangeduid als de 'Entiteit' en gezamenlijk de 'Entiteiten'.

De Entiteiten of hun aandeelhouders, evenals haar aandeelhouders, dochterondernemingen en meer in het algemeen ondernemingen in de groep Crédit Agricole SA (de 'Groep') en respectievelijk hun bedrijfsfunctionarissen, senior management of werknemers kunnen, op persoonlijke basis of in naam en voor rekening van derden, transacties verrichten in de financiële instrumenten beschreven in de Publicatie, andere financiële instrumenten houden met betrekking tot de emittent of de garant van deze financiële instrumenten, of kunnen effectendienst, financiële diensten of een ander type dienst voor of van deze Entiteiten aanbieden of trachten te verlenen. Wanneer een Entiteit en/of een Entiteit van de Crédit Agricole Groep handelt als beleggingsadviseur en/of beheerder, distributeur of plaatsingsagent voor bepaalde in de Publicatie vermelde producten of diensten, of andere diensten verricht waarin een Entiteit of de Groep Crédit Agricole een direct of indirect belang heeft of kan hebben, geeft uw Entiteit voorrang aan het belang van de belegger.

Sommige beleggingen, producten en diensten, inclusief bewaring, kunnen onderworpen zijn aan wettelijke en reglementaire beperkingen of kunnen wereldwijd niet onbeperkt beschikbaar zijn, rekening houdend met de wetgeving van uw land van herkomst, uw land van verblijf of enig ander land waarmee u banden kunt hebben. In het bijzonder zijn de producten of diensten die in de Publicatie worden vermeld niet geschikt voor ingezetenen van de VS en Canada.

Producten en diensten kunnen worden geleverd door Entiteiten volgens hun contractuele voorwaarden en prijzen, in overeenstemming met de toepasselijke wetten en voorschriften en onderworpen aan hun licentie. Ze kunnen te allen tijde zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd of ingetrokken.

Neem voor meer informatie contact op met uw relatie manager.

In overeenstemming met de toepasselijke regelgeving stelt elke entiteit de Publicatie beschikbaar:

- **In Frankrijk:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez, naamloze vennootschap naar Frans recht (société anonyme) met een maatschappelijk kapitaal van 853.571.130 euro, moedermaatschappij van de Indosuez-groep en een volwaardige bankinstelling die bevoegd is om beleggingsdiensten en verzekeringsmakelaardij te verlenen waarvan de maatschappelijke zetel gevestigd is te 17, rue du Docteur Lancereaux, 75008 Paris, Frankrijk, ingeschreven in het handels- en vennootschapsregister van Parijs onder het nummer 572 171 635 (individueel btw-identificatienummer: FR 075 72 17 16 35).
- **In Luxemburg:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez Wealth (Europe), een naamloze vennootschap naar Luxemburgs recht, met maatschappelijke zetel op 39 Allée Scheffer, L-2520 Luxemburg. Het bedrijf is ingeschreven in het Handels- en Vennootschapsregister onder nummer B91.986 en beschikt over de status van een erkende kredietinstelling die gevestigd is in Luxemburg en onder toezicht staat van de Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).
- **In Spanje:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en España, onder toezicht van de Banco de España (www.bde.es) en de Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV, www.cnmv.es), een filiaal van CA Indosuez Wealth (Europe). Adres: Paseo de la Castellana nummer 1, 28046 Madrid (Spanje), geregistreerd bij de Banco de España met nummer 1545. Ingeschreven in het Handelsregister van Madrid onder nummer T 30.176, F 1, S 8, H M-543170, BTW-nummer (CIF).
- **In Italië:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez Wealth (Europe), Italy Branch, gevestigd te Piazza Cavour 2, Milaan, Italië, ingeschreven in het register van banken nr. 8097, belastingnummer en registratienummer in het handelsregister van Milaan, Monza Brianza en Lodi n. 97902220157.
- **In Portugal:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal em Portugal, gevestigd aan Avenida da Liberdade, 190, 2.º B - 1250-147 Lissabon, Portugal, ingeschreven bij de Banco de Portugal onder nummer 282, fiscaal nummer 980814227.
- **In België:** de publicatie wordt verspreid door Bank Degroof Petercam nv, gevestigd op Nijverheidsstraat 44, 1040 Brussel, België, geregistreerd in het Handelsregister onder nummer 0403 212 172, geregistreerd bij de Kruispuntbank van Ondernemingen (Belgische bedrijfsdatabank) onder BTW-nummer BE 0403 212 172 (RPM Brussel).
- **Binnen de Europese Unie:** de publicatie kan worden verspreid door Indosuez Wealth Management Entiteiten die daartoe gemachtigd zijn onder het stelsel van gratis diensten.
- **In Monaco:** de publicatie wordt verspreid door CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er -98000 Monaco, geregistreerd in het Trade and Industry Register van Monaco onder nummer 56S00341, accreditatie: EC/2012-08.
- **In Zwitserland:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général Guisan 4, 1204 Genève en door CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. elli 3, 6900 Lugano en door hun Zwitserse vestigingen en/of agentschappen. De publicatie is marketingmateriaal en vormt niet het product van een financiële analyse in de zin van de richtlijnen van de Swiss Bankers Association (SBA) met betrekking tot de onafhankelijkheid van financiële analyse in de zin van het Zwitserse recht. Deze richtlijnen zijn bijgevolg niet van toepassing op de Publicatie.
- **In SAR Hongkong:** de publicatie wordt gedistribueerd door CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Two Pacific Place, 88 Queensway. Geen informatie in de Publicatie vormt een beleggingsaanbeveling. De Publicatie is niet doorverwezen naar de Securities and Futures Commission (SFC) of enige andere regelgevende instantie in Hongkong. De Publicatie en de producten die ze kan vermelden zijn niet goedgekeurd door de SFC in de zin van secties 103, 104, 104a of 105 van de Securities and Futures Ordinance (Kap. 571)(sfo).
- **In Singapore:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, IOI Central Boulevard Towers, 018916 Singapore. In Singapore is de Publicatie alleen bedoeld voor personen die worden beschouwd als personen met een hoge nettowaarde overeenkomstig Richtsnoer nr. FAA G07, of geaccrediteerde beleggers, institutionele beleggers of deskkundige beleggers, zoals gedefinieerd door de Securities and Futures Act, Hoofdstuk 289 van Singapore. Voor vragen over de publicatie kunnen ontvangers in Singapore contact opnemen met CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch.
- **In de DIFC VAE:** de Publicatie de brochure wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 - Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai - VAE een bedrijf gereguleerd door de Dubai Financial Service Authority ('DFSA'). Deze brochure is uitsluitend bedoeld voor professionele cliënt en/of markttegenpartij en geen enkele andere persoon mag daarop handelen. De financiële producten of diensten waarop deze publicatie betrekking heeft, zullen uitsluitend ter beschikking worden gesteld van een cliënt die voldoet aan de vereisten van professionele cliënt en/of tegenpartij van de DFSA. Deze brochure wordt alleen ter informatie verstrekt. Het mag niet worden geïnterpreteerd als een aanbod om financiële instrumenten te kopen of te verkopen of als een aanbod om een bepaalde handelsstrategie in een rechtsgebied te kopen of te verkopen.
- **In de VAE:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st street- Al Muhairy Centre, Office Tower, 5th Floor, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Verenigde Arabische Emiraten. Ca Indosuez (Switzerland) SA opereert in de Verenigde Arabische Emiraten (VAE) via haar vertegenwoordiger die onder de toezichthoudende autoriteit van de UAE Central Bank valt. Conform de in de VAE geldende regels en reglementen mag het kantoor van CA Indosuez (Switzerland) SA geen bankactiviteiten uitoefenen. De representatieve instantie mag de activiteiten en producten van CA Indosuez (Switzerland) SA alleen verkopen en promoten. De Publicatie vormt geen aanbod aan een bepaalde persoon of het grote publiek, noch een uitnodiging om een aanbod in te dienen. Het wordt op privébasis verspreid en is niet beoordeeld of goedgekeurd door de centrale bank van de VAE of door een andere toezichthoudende autoriteit van de VAE.
- **Andere landen:** Ook de wetten en reglementen van andere landen kunnen de verspreiding van deze publicatie beperken. Iedereen die in het bezit is van deze publicatie, moet informatie inwinnen over eventuele wettelijke beperkingen en zich daaraan houden.

De Publicatie mag niet volledig of gedeeltelijk worden gekopieerd of gereproduceerd of verspreid, in welke vorm dan ook zonder voorafgaande toestemming van uw Bank.

© 2026, Degroof Petercam & CA Indosuez (Switzerland) SA/Alle rechten voorbehouden.

Fotocredits: iStock