INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT

CIO PERSPECTIVES

23 novembre 2026

De l'espoir au doute, puis à la peur face à l'IA : que nous réserve la suite ?

Le S&P 500 a reculé de plus de 11 % par rapport à son sommet du 6 octobre. Sur cette période, près de 6 000 milliards de dollars se sont évaporés du marché actions américain. Le marché a rarement été aussi divisé sur l'intelligence artificielle (IA) : s'agit-il de la technologie la plus révolutionnaire de notre époque ou de la plus grande menace pour l'humanité ? L'anxiété des investisseurs peut, pendant un temps, prendre le dessus sur les fondamentaux, mais pas à long terme. Nous devons nous préparer à une volatilité accrue. Toutefois, des opportunités se présenteront aux investisseurs capables de regarder au-delà du bruit des marchés.

LES FACTEURS DE LA CORRECTION DES MARCHES

Nous identifions trois principaux facteurs à l'origine de la correction des marchés.

1. La position restrictive de la Fed

La publication de l'inflation (IPC[1]) d'octobre a clairement été décevante : l'inflation reste trop élevée et les premiers signes de répercussion des coûts apparaissent. Ce n'est pas notre scénario central, car nous continuons de tabler sur une baisse progressive de l'inflation en 2027, mais cette situation place clairement la Réserve fédérale (Fed) dans une position difficile. Les déclarations de certains membres de la Fed ont accentué la nervosité des investisseurs, en laissant entendre qu'une hausse de taux de 50 points de base (pb) pourrait être justifiée lors de la réunion du 9 décembre.

2. Des doutes à la crainte à l'égard de l'IA

Quatre facteurs ont remplacé l'optimisme initial à l'égard de l'IA par des inquiétudes.

- Premièrement, et en lien avec le point précédent, un financement plus coûteux pèserait inévitablement sur les entreprises qui doivent lever des capitaux importants pour financer leurs dépenses d'investissement (CapEx). Si le coût du capital augmente, que les CapEx restent élevées et que les flux de trésorerie disponibles deviennent négatifs, les investisseurs s'interrogeront naturellement sur la viabilité de ces dépenses.
- Deuxièmement, les élections de mi-mandat et la victoire écrasante des démocrates ont renforcé les craintes d'un net ralentissement du déploiement de l'IA, en particulier des centres de données. Ces préoccupations sont fondées : le sujet a pesé dans les choix des électeurs.

[1] Indice des prix à la consommation.

- Troisièmement, Nvidia, la plus grande entreprise *hyperscaler* au monde, dont la capitalisation boursière avait atteint 5 300 milliards de dollars, a été touchée par un scandale lié à une relation extraconjugale de son directeur général avec une femme soupçonnée d'être une espionne chinoise. L'affaire a finalement conduit au départ de ce dernier et a depuis alimenté le débat à la course à l'IA entre la Chine et les États-Unis. Des informations sur l'existence d'un marché noir de puces américaines en Chine, qui n'ont en soi rien de nouveau, ont incité l'administration américaine à annoncer un renforcement des restrictions à l'exportation. Le marché ne sait pas encore dans quelle mesure cette évolution pourrait ralentir les investissements liés à l'IA. AMD, une autre grande entreprise américaine de semi-conducteurs, a également été visée par des vendeurs à découvert en raison des risques associés à ses activités en Chine.
- Quatrièmement, des interrogations subsistent concernant la Chine. Celle-ci représenterait environ 25 à 30 % de la demande en capacité de calcul liée à l'IA. Un accès restreint au marché chinois pourrait peser directement sur la demande, tandis qu'un environnement moins concurrentiel entre les États-Unis et la Chine pourrait également influer sur le rythme du développement et des investissements dans l'IA. Les répercussions sur la demande dans l'ensemble de la chaîne de valeur de l'IA et des semi-conducteurs restent incertaines.

3. Facteurs techniques

La victoire écrasante des démocrates a d'abord été perçue comme un facteur négatif à court terme pour les actions. Pourtant, les marchés ont progressé après que le président Trump a rapidement reconnu la victoire des démocrates, tandis que les prix du pétrole ont fortement reculé, une nouvelle escalade avec l'Iran semble finalement être écartée. De nombreux investisseurs avaient commencé à se positionner en vue d'un rebond de fin d'année.

Les positions acheteuses sur l'ensemble du marché, détenues par des fonds *long-only*, des *hedge funds* et des stratégies systématiques, se sont retrouvées du mauvais côté du marché. Le retournement soudain de la dynamique a déclenché une vague importante de ventes de la part des stratégies systématiques. Le VIX, indicateur de la peur à Wall Street, a atteint 36 points vendredi, son plus haut niveau depuis avril 2025. Les positions « *short gamma* », qui obligent les teneurs de marché en options à vendre à la clôture pour ajuster leurs portefeuilles, ont certainement accentué la dernière correction ; l'exposition aurait atteint son niveau le plus négatif jamais enregistré.

Enfin, l'introduction en bourse d'Anthropic, qui a levé un montant record de 107 milliards de dollars, a peut-être également réduit les liquidités disponibles sur le marché. Nous notons que la demande des investisseurs institutionnels, estimée à 400 milliards de dollars, n'a pas été satisfaite, laissant les investisseurs particuliers accéder à l'allocation. Cela a peut-être considérablement réduit la liquidité du marché, les investisseurs particuliers ayant mobilisé des fonds pour souscrire à l'introduction en bourse d'Anthropic.

EST-CE LA FIN DES INVESTISSEMENTS LIES A L'IA ?

Ces trois facteurs ont accentué la principale préoccupation du marché : les dépenses d'investissement des entreprises technologiques et les conséquences de leur éventuel retournement sur les flux de trésorerie disponibles et la rentabilité. Ces préoccupations sont réelles. Pourtant, même si les craintes sont désormais largement intégrées dans les cours, nous ne savons toujours pas clairement comment ces investissements seront monétisés.

Dans le même temps, les entreprises du S&P 500 ont fait état d'une croissance annuelle de plus de 30 % des bénéfices par action (BPA) au troisième trimestre. Leurs bénéfices ont dépassé les estimations des analystes pendant près de 13 trimestres consécutifs. Les marges ont également accéléré leur progression, dépassant 15 %. Le S&P 500 est revenu à l'équilibre depuis le début de l'année. Compte tenu de la croissance solide des bénéfices, les valorisations ont reculé de 25 % : l'indice se négocie désormais à moins de 16,5 fois les bénéfices prévisionnels, en dessous de sa moyenne sur 10 ans (à la clôture du vendredi 20 novembre).

Le secteur technologique a également connu une forte correction, ses valorisations étant à leur plus bas niveau depuis le début de la pandémie, en mars 2020. Avec un ratio cours/bénéfices de 15, soit la moitié de son sommet de 2025, le secteur technologique est désormais beaucoup moins proche d'une situation de bulle.

Prenons l'exemple de Nvidia, valeur de référence du secteur, sans que cela constitue une recommandation d'investissement : son action a reculé de plus de 40 % et se négocie à neuf fois les bénéfices prévisionnels. Dans ses résultats trimestriels, l'entreprise n'a fait état d'aucun signe de ralentissement de la demande. Elle a relevé à 75 % ses prévisions de croissance du chiffre d'affaires, augmenté ses marges prévisionnelles et porté à 225 milliards de dollars le montant total autorisé pour ses rachats d'actions, soit 7 % de sa capitalisation boursière aux niveaux actuels.

DES CATALYSEURS POUR UN REBOND ?

La semaine dernière a été marquée par plusieurs séances de Bourse chaotiques. À la question « La bulle de l'IA a-t-elle éclaté ? », le débat se poursuit, mais certaines parties du marché se comportent comme si c'était le cas. Les opérateurs de *momentum* ont encore une marge de manœuvre pour vendre, et plusieurs stratégistes estiment que cette tendance pourrait se poursuivre pendant une semaine. Une grande partie du sentiment négatif est déjà intégrée dans les cours.

Pourtant, l'économie américaine ne ralentit pas. Les indicateurs de l'indice des directeurs d'achat (PMI)[2] et le marché de l'emploi résistent. La croissance des exportations sud-coréennes est forte et s'accélère. Lors des conférences téléphoniques sur les résultats, les principaux acteurs de la chaîne de valeur de l'IA continuent d'évoquer une demande largement supérieure à l'offre, une visibilité qui s'étend jusqu'en 2030 et un fort pouvoir de fixation des prix.

Il faudra du temps pour mieux comprendre les facteurs à l'origine de la correction, et la volatilité pourrait persister. Nous restons toutefois attentifs à quatre catalyseurs potentiels d'un rebond :

1. **Un ton plus conciliant de la Fed**. Kevin Warsh a évoqué à plusieurs reprises les conditions financières et l'effet de richesse. La correction des marchés entraîne un durcissement des conditions financières, ce qui réduit la pression sur la Fed pour relever davantage ses taux. Fait intéressant, le marché a commencé à revoir à la baisse le nombre de hausses de taux attendues en 2027 : deux seulement, contre près de quatre après la publication de du chiffre d'inflation d'octobre. Nous n'anticipons qu'une hausse de taux l'année prochaine.

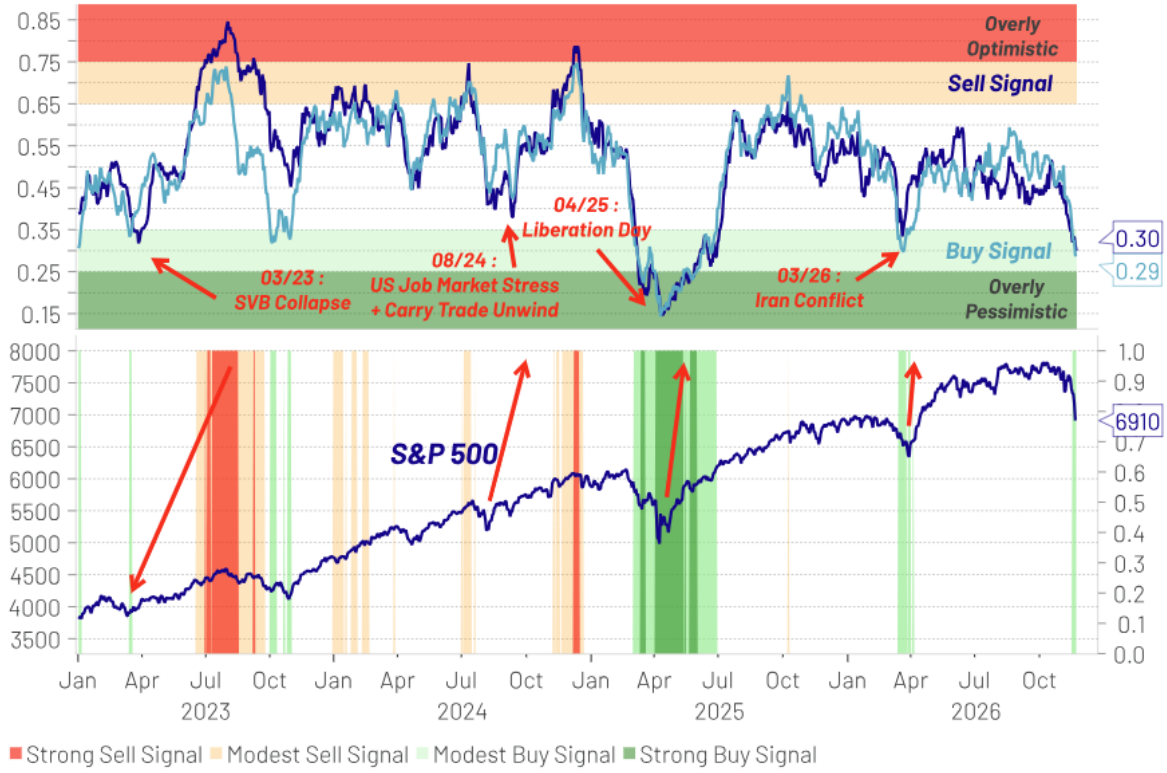
2. **La nomination d'un nouveau directeur général chez Nvidia**. Les investisseurs n'aiment pas l'incertitude et ont besoin de visibilité, en particulier lorsqu'elle concerne l'une des plus grandes entreprises du monde. Une nouvelle gouvernance pourrait finalement être positive si elle apporte davantage de discipline au financement du déploiement de l'IA et apaise les inquiétudes concernant les interactions circulaires au sein de cet écosystème.

3. **Des signes persistants d'une adoption plus large de l'IA.** Notre stratégie d'investissement repose sur l'idée que, à mesure que l'adoption de l'IA gagne en maturité, la croissance des bénéfices qu'elle soutient devrait s'étendre au-delà d'un petit groupe de leaders technologiques, comme le secteur des semi-conducteurs. Cette diffusion pourrait s'accélérer lorsque les entreprises industrielles, les prestataires de soins de santé, les entreprises de biens de consommation et les sociétés de services financiers commenceront à utiliser davantage l'IA pour améliorer leur efficacité, leurs produits et leurs services.

4. **Un positionnement baissier extrême.** Le sentiment et le positionnement se sont fortement dégradés ces dernières semaines, après être restés neutres depuis l'été, même si certains indicateurs suggèrent que le positionnement des investisseurs institutionnels et des particuliers a moins reculé. Nous n'en sommes pas encore là, mais une dégradation plus marquée du positionnement rendrait le rapport entre risque et rendement futur des marchés plus favorables. Les marchés pourraient rester volatils, mais il convient de rappeler que, historiquement, les corrections de plus de 15 % ont été suivies en moyenne de performances positives au cours de l'année suivante. Cela souligne l'importance de garder son sang-froid lorsque les marchés sont sous pression.

[2] Indice des directeurs d'achat.

Graphique 1 : S&P 500 et indicateurs de sentiment et positionnement



Sources : Macrobond (23.11.2026), Indosuez Wealth Management.

Tableau 1 : Performance du S&P 500 après une correction de 15 %, depuis 1929

Date	Peak	Trough	MaxDD	Duration	3M	6M	12M	2Y	3Y	5Y	10Y
23.10.1929	16.09.1929	01.06.1932	-86,2	989	-14,3	-12,4	-32,9	-62,1	-73,8	-65,8	-54,1
07.10.1957	02.08.1956	22.10.1957	-21,6	446	-4,1	-0,3	20	35,2	26,5	35,2	131
23.05.1962	12.12.1961	26.06.1962	-28	196	-2,6	1,9	14,7	31,8	45	47,6	74,8
19.08.1966	09.02.1966	07.10.1966	-22,2	240	0,7	10,1	18,4	26,5	17,1	23	34,1
25.07.1969	29.11.1968	26.05.1970	-36,1	543	6,1	-6,9	-15,3	7,7	15,3	-9	10,6
03.07.1973	11.01.1973	03.10.1974	-48,2	630	7,8	-9,3	-17,2	-6,9	2	-6,4	67,9
08.09.1981	28.11.1980	12.08.1982	-27,1	622	6,6	-7,5	2,9	39,9	41,3	114,4	234,1
16.10.1987	25.08.1987	04.12.1987	-33,5	101	-14	-6,6	-2,5	18	6,1	42,4	241,4
23.08.1990	16.07.1990	11.10.1990	-19,9	87	3,6	20,3	27,4	36,2	48,6	82,1	385,8
31.08.1998	17.07.1998	31.08.1998	-19,3	45	20,1	35,6	37,9	57,7	20	6,7	32,4
20.12.2000	24.03.2000	09.10.2002	-49,1	929	-8,8	-2,2	-8,5	-30,8	-12,3	-0,5	-0,5
18.01.2008	09.10.2007	09.03.2009	-56,8	517	4,8	-4,7	-39,2	-14,1	-3,3	12,6	114,2
20.12.2018	20.09.2018	24.12.2018	-19,8	95	14,1	20,5	30,6	49,7	88,4	92,7	
09.03.2020	19.02.2020	23.03.2020	-33,9	33	9,3	23,8	41,1	51,9	42,7	101	
09.05.2022	03.01.2022	12.10.2022	-25,4	282	7,2	0	3,7	30,9	47,6		
04.04.2025	19.02.2025	08.04.2025	-18,9	48	23,4	30,9	33,7				
		Average	-34,1	363	3,7	5,8	7,2	18,1	20,7	34,0	106,0
		Median	-27,6	261	5,5	-0,2	9,2	30,9	20,0	29,1	71,4

Sources : Macrobond (23.11.2026), Indosuez Wealth Management.

Note: « *Trough* » désigne la date à laquelle le S&P 500 a atteint son point le plus bas après son sommet. « MaxDD » correspond à la baisse maximale entre le sommet et le creux ; « *Duration* » indique le nombre de jours calendaires entre ces deux dates. Les colonnes de 3M à 10Y présentent la performance de l'indice, en pourcentage, sur les périodes indiquées à compter du creux.

La récente débâcle des marchés pourrait indiquer que les investissements liés à l'IA évoluent et que l'attention se déplace de la construction des infrastructures vers leur optimisation et leur monétisation. La croissance des dépenses d'investissement liées à l'IA pourrait même ralentir en 2027. Une modération des investissements constituerait une phase naturelle et saine du cycle, plutôt qu'un signe d'affaiblissement des fondamentaux. Elle pourrait améliorer la viabilité financière. La réduction des pressions liées aux dépenses permettrait aux investisseurs de mieux évaluer la génération de trésorerie et la rentabilité.

N'oublions pas que l'IA n'a que quatre ans : ChatGPT a été lancé en 2022. Claude a suivi en 2025, et l'IA se diffuse partout. Cette technologie ne devrait pas disparaître, mais certaines entreprises échoueront tandis que d'autres resteront des leaders incontestés. La forte sursouscription à l'introduction en bourse d'Anthropic montre que les possibilités de lever des capitaux restent bien réelles. Un acteur majeur de l'IA dispose ainsi des financements nécessaires pour réaliser des investissements qui profiteront à l'ensemble de la chaîne de valeur de l'IA.

L'anxiété des investisseurs peut prendre le pas sur les fondamentaux pendant un certain temps, mais pas à long terme. « Les pessimistes ont souvent les meilleurs arguments, mais les pires performances[3] ». La croissance des bénéfices des entreprises devrait encore atteindre un taux à deux chiffres, de l'ordre de 15 %, l'année prochaine. Avec des multiples prévisionnels inférieurs à leur moyenne sur 10 ans, les actions ne semblent plus surévaluées. Les obligations ont enfin joué un rôle de protection pendant cette correction, améliorant la résilience des portefeuilles et réduisant la pression visant à diminuer la pondération des actions.

Nous devons nous préparer à une nouvelle hausse de la volatilité. Cela dit, de nombreuses occasions se présenteront aux investisseurs capables de voir au-delà du bruit des marchés.



Alexandre Drabowicz, CAIA

Global Chief Investment Officer

Avec la contribution de :



Bénédicte Kukla

Chief Strategist



Lucas Meric

Cross Asset Strategist



Grégory Steiner, CFA

Global Head of Asset Allocation



Jean-Marc Turin, CFA

Head of Patrimonial Funds,

Degroof Petercam



Jérôme van der Bruggen

Chief Market Strategist

[3] Financial Times, 18 novembre 2026.

AVERTISSEMENT

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- **en France :** la est distribuée par CA Indosuez, société anonyme au capital de 853 571 130 euros, maison mère du groupe Indosuez et établissement bancaire de plein exercice agréé pour la fourniture de services d'investissement et l'activité de courtage en assurance, dont le siège social est situé 17, rue du Docteur Lancereaux, 75008 Paris, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 171 635 (numéro individuel d'identification d'assujetti TVA : FR 075 72 17 16 35) ;
- **au Luxembourg :** la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), une société anonyme de droit luxembourgeois, ayant son siège social au 39 allée Scheffer L-2520 Luxembourg, inscrite au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro B91.986 et bénéficiant du statut d'établissement de crédit agréé établi au Luxembourg et contrôlé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ;
- **en Espagne :** la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en Espana, supervisée par le Banco de Espana (www.bde.es) 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 Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), succursale d'Italie basée à Piazza Cavour 2, Milan, Italie, inscrite au Registre des Banques no. 8097, code fiscal et numéro d'enregistrement au Registre du Commerce de Milan, Monza Brianza et Lodi n. 97902220157 ;
- **au Portugal** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal em Portugal basée à Avenida da Liberdade,190, 2.° B - 1250-147 Lisboa, Portugal, inscrite à la Banque du Portugal sous le numéro 282, code fiscal 980814227 ;
- **en Belgique :** la Publication est distribuée par la Banque Degroof Petercam SA, située Rue de l'Industrie 44 B-1040 Bruxelles, Belgique, enregistrée au Registre des Entreprises sous le numéro 0403 212 172, inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises (base de données des entreprises belges) sous le numéro de TVA BE 0403 212 172 (RPM Bruxelles) ;
- **au sein de l'Union européenne :** la Publication peut être distribuée par les entités Indosuez Wealth Management autorisées dans le cadre de la Libre circulation des services ;
- **à Monaco :** la Publication est distribuée par CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er - 98 000 Monaco, enregistrée au Registre de l'industrie et du commerce de Monaco sous le numéro 56S00341, agrément : EC/2012-08 ;
- **en Suisse :** la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Genève et par CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano, ainsi que par leurs succursales et/ou agences suisses. La Publication est un document marketing et ne constitue pas le produit d'une analyse financière au sens des directives de l'Association suisse des banquiers (ASB) concernant l'indépendance des analyses financières au sens de la loi suisse. En conséquence, ces directives ne sont pas applicables à la Publication ;
- **dans la RAS de Hong Kong :** la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Pacific Place, 88 Queensway. Aucune information contenue dans la Publication ne constitue une recommandation d'investissement. La Publication n'a pas été soumise à l'avis de la Securities and Futures Commission (SFC) ou de toute autre autorité réglementaire à Hong Kong. La Publication et les produits qu'elle peut mentionner n'ont pas été autorisés par la SFC au sens des sections 103, 104, 104A ou 105 de l'Ordonnance sur les titres et les contrats à terme (Cap. 571) (SFO). La Publication est susceptible d'être distribuée exclusivement à des Investisseurs professionnels (tels que définis par le SFO et les Règles sur les titres et les contrats à terme) (Cap. 571D) ;
- **à Singapour :** la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, IOI Central Boulevard Towers, Singapore 018916. À Singapour, la Publication est destinée exclusivement aux personnes considérées comme Particuliers fortunés, conformément à la Directive No.FAA-G07 des Autorités monétaires de Singapour, ou Investisseurs qualifiés, Investisseurs institutionnels ou Investisseurs experts au sens de la Loi sur les titres et les contrats à terme de Singapour, chapitre 289. Pour toute question concernant la Publication, les destinataires de Singapour peuvent contacter CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch ;
- **au DIFC :** la Publication est distribuée par CA Indosuez (Suisse) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 – Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai – UAE, une société réglementée par la Dubai Financial Services Authority (« DFSA »). La présente brochure est uniquement destinée aux clients professionnels et/ou contreparties de marché. Aucune autre personne ne doit agir sur la base de celle-ci. Les produits ou services financiers dont il est question dans la présente brochure seront uniquement mis à disposition des clients satisfaisant les critères de la DFSA relatifs aux clients professionnels et/ou aux contreparties de marché. La présente brochure est fournie exclusivement à titre d'information. Elle ne doit pas être interprétée comme une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat ou de vente d'un quelconque instrument financier ou de participation à une stratégie de négociation en particulier dans toute juridiction ;
- **aux EAU :** la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st Street- Al Muhairy Center, Office Tower, 5th Floor office 504, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Émirats arabes unis. CA Indosuez (Switzerland) SA conduit ses activités aux Émirats arabes unis (EAU) via son bureau de représentation, placé sous le contrôle de la Banque Centrale des EAU Conformément aux règles et réglementations applicables aux EAU, le bureau de représentation de CA Indosuez (Switzerland) SA ne peut exercer aucune activité bancaire. Il est uniquement autorisé à commercialiser et promouvoir les activités et produits de CA Indosuez (Switzerland) SA. La Publication ne constitue pas une offre destinée à une personne spécifique ou au grand public ni une invitation à soumettre une offre. Elle est distribuée sur une base privée et n'a pas été revue ou approuvée par la Banque Centrale des EAU ou par une autre autorité réglementaire des EAU;
- **Autres pays :** les lois et réglementations des autres pays sont aussi susceptibles de limiter la distribution de cette publication. Les personnes en possession de cette publication doivent s'informer sur les éventuelles restrictions légales et les respecter.

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

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

Crédits photos : IStock.