

# MONTHLY HOUSE VIEW

NOVEMBRE 2025

Pas de rois



01	ÉDITORIAL Pas de rois	P3
02	MACROÉCONOMIE & STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT À travers le bruit	P4
03	FOCUS Marché de l'emploi américain : à la croisée des chemins	P8
04	PERSPECTIVES DE MARCHÉ La Fed entretient l'optimisme	P10
05	MARKET MONITOR Aperçu des données de marché	P12
06	DÉCOUVREZ L'ÉQUIPE	P13
07	GLOSSAIRE	P14
08	AVERTISSEMENT	P15



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

Chère lectrice, Cher lecteur,

Alors que les précieux bijoux de la couronne, symbole éclatant de la monarchie française, disparaissent dans un vol spectaculaire au musée du Louvre déjà qualifié de « casse du siècle », la France traverse un moment inédit : l'incarcération, pour la première fois, d'un ancien président de la République. Pendant ce temps, de l'autre côté de l'Atlantique, alors même que le vent du populisme continue de souffler sur le monde, les États-Unis sont secoués par une mobilisation sans précédent. Fin octobre, près de sept millions d'Américains descendent dans les rues lors de la manifestation « No Kings », dénonçant les dérives autoritaires de Donald Trump. Pourtant, malgré cette contestation massive, le président persiste et signe, prenant la décision unilatérale de démolir l'aile Est de la Maison-Blanche pour la transformer en salle de bal.

Les rois ont toujours été associés à l'or, symbole de pouvoir et de richesse, d'ailleurs le bureau ovale récemment recouvert d'or par le locataire de la Maison-Blanche peut poser question. Mais en 2025, c'est l'or qui est roi. Avec un record historique à plus de 4 300 dollars l'once en octobre, le métal précieux affiche une hausse impressionnante de plus de 50 % depuis le début de l'année, s'imposant à la première place sur le podium des performances financières en 2025.

Alors, qu'est-ce qui explique cette flambée du métal jaune ? Tout d'abord, son statut de valeur refuge se renforce face à l'endettement croissant des États et à la paralysie budgétaire américaine qui est la deuxième plus longue de son histoire. Plus fondamentalement, l'or incarne une protection contre les inquiétudes liées à une possible perte d'indépendance et donc de crédibilité de la Réserve fédérale (Fed) américaine qui pourrait découler du changement de son président l'année prochaine. Traditionnellement considéré comme un rempart contre l'inflation, l'or bénéficie également de l'essor des ETF, qui ont démocratisé son accès à un éventail plus large d'investisseurs. Enfin, les banques centrales des économies émergentes continuent de renforcer leurs réserves d'or, réduisant leur dépendance au dollar dans un contexte géopolitique qui reste tendu.

La vraie question sous-jacente est de savoir combien de temps les gouvernements pourront continuer à vivre au-dessus de leurs moyens. Après la période COVID-19 et la politique du « quoi qu'il en coûte », la réalité est que les pays riches affichent aujourd'hui une dette publique équivalant à 110 % de leur PIB. Un niveau jamais vu depuis les guerres napoléoniennes !

Comment guérir notre économie malade, paralysée par son excès de dette ? Le traitement paraît clair, il faut principalement trois ingrédients ; premièrement une dose d'inflation, deuxièmement un peu de répression financière ou tout autre moyen d'orienter les achats des acteurs du marché financier vers les obligations d'État permettant de maintenir les taux d'intérêt artificiellement bas. Je m'arrête sur ce point un instant car le cas des *stablecoins*<sup>1</sup> est intéressant. Le principal *stablecoin* adossé au dollar, le Tether, est devenu l'année dernière le 7<sup>ème</sup> plus gros acheteur de bons du Trésor américain devant le Canada. Il détient près de 130 milliards de T-Bills<sup>2</sup> !

Enfin, le troisième composant du remède et non des moindres est la croissance. La bonne nouvelle est que nous révisons la croissance mondiale en hausse pour 2025 et 2026 comme vous pourrez le lire dans cette édition. La résilience du marché intérieur américain a été un moteur jusqu'à présent ; et comme le démontre l'économiste Robert Shiller au travers de « l'économie narrative », tant que le consommateur est convaincu de « l'American dream » (le rêve américain), ce qui n'est pas forcément rationnel, il consomme. Par ailleurs, la croissance est portée par les investissements records dans l'intelligence artificielle (IA).

Dans ce numéro nous reviendrons aussi en détail sur les nouvelles spécificités du marché du travail américain et comme d'habitude sur nos convictions d'allocation d'actifs.

Excellente lecture !

1 - Le *stablecoin* est une cryptomonnaie dont la valeur est stable car elle est adossée à un actif tangible comme une monnaie fiduciaire (ex : dollar).

2 - Une T-Bill (ou Treasury Bill) est un bon du Trésor à court terme émis par le gouvernement des États-Unis pour financer ses besoins en liquidités.



Grégory STEINER, CFA  
Global Head of  
Asset Allocation



Bénédicte KUKLA  
Chief Strategist

Les données économiques d'octobre ont été davantage brouillées par le bruit que par une réelle tendance de fond. Aux États-Unis, les distorsions temporaires liées à la fermeture de l'administration masquent des tendances de consommation encore solides. En Allemagne, la faiblesse de la production industrielle tient davantage aux congés d'août qu'à un ralentissement de la demande. En Chine, les manchettes autour de la guerre commerciale relèvent plus du théâtre que de la réalité économique. Dans cet environnement de croissance résiliente, nous conservons une vision constructive sur les actifs risqués, en particulier les actions américaines et émergentes.

## SCÉNARIO MACROÉCONOMIQUE

### ÉTATS-UNIS : UN CHOC STAGFLATIONNISTE ATTÉNUÉ

Les risques haussiers à court terme évoqués le mois dernier se matérialisent. La croissance du PIB au deuxième trimestre 2025 a été révisée de 3,3 % à 3,8 %, tirée par une consommation plus forte (de 1,7 % à 2,5 %) et des investissements dynamiques, notamment dans l'intelligence artificielle (IA). L'activité du troisième trimestre reste solide : l'indicateur GDPNow de la Réserve fédérale (Fed) d'Atlanta anticipe 3,8 % de croissance, contre 1,5 % de consensus.

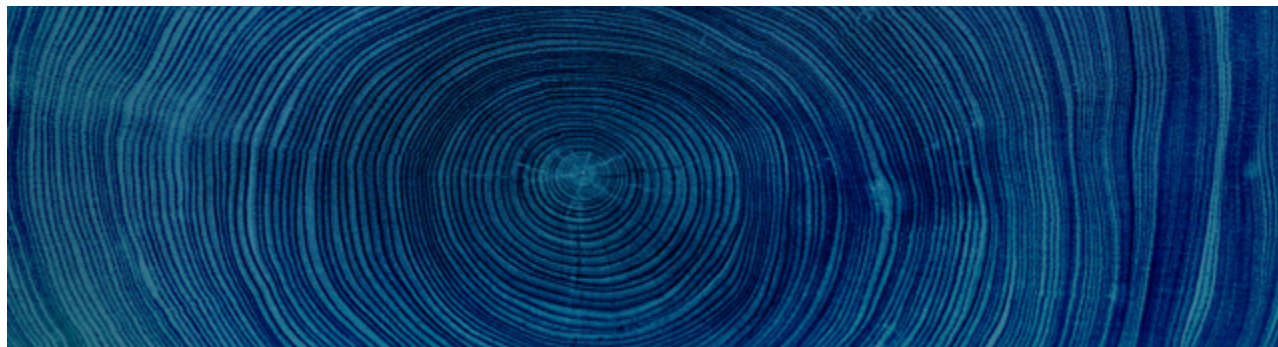
La consommation tient bon malgré un marché du travail qui s'assouplit et des revenus réels sous pression (voir Focus, page 8). Elle bénéficie des effets de richesse, après une hausse de 4 600 milliards de dollars des actifs financiers des ménages au deuxième trimestre 2025. Nous anticipons néanmoins une normalisation à mesure que les indicateurs à haute fréquence et la confiance des consommateurs se tassent, tandis que l'inflation continue de rogner les revenus réels, notamment des revenus les plus modeste. L'inflation sous-jacente devrait rester au-dessus de 3 % jusqu'au second semestre 2026, les prix des services reflétant des tensions de demande. Notre prévision de taux des Fed Funds à 4 % fin 2025 puis 3,5 % fin 2026 reste inchangée.

### ZONE EURO: DROITS DE DOUANE ET DIVERGENCES

Le mois écoulé a été difficile pour l'intégration financière européenne, la crise politique française ayant élargi les écarts de taux souverains. La politique budgétaire devrait devenir légèrement expansionniste en 2026, avec moins d'austérité que prévue en France, une forte impulsion positive dans le sud de l'Europe et une hausse du recours à l'emprunt en Allemagne, appelée à tripler d'ici 2026, parallèlement à une augmentation de 65 % de l'investissement public et à des dépenses de défense atteignant 2,8 % du PIB.

Néanmoins, après un début d'année robuste, la croissance de la zone euro devrait ralentir sous l'effet des droits de douane et du l'affaiblissement de la consommation française. La production industrielle s'est contractée (-3,9 % sur un an en Allemagne) en raison des droits de douane américains et des congés estivaux. La banque d'Italie a abaissé sa prévision de croissance 2026 à 0,7 % en raison des tarifs américains et de la force de l'euro. Malgré les incertitudes politiques, la France devrait éviter la récession en 2026 grâce à ses amortisseurs sociaux et à une épargne élevée, la croissance restera juste en dessous de 1 %.

Le taux de chômage de la zone euro s'établit à 6,3 %, avec une progression salariale ramenée à 1,7 % début 2026, contre 4,3 % en 2025. Les risques d'inflation apparaissent limités ; la Banque centrale européenne (BCE) devrait procéder à une dernière baisse de taux début 2026 avant une phase de stabilité.



La  
**CHINE**  
remet l'accent sur  
**L'INNOVATION**

### CHINE: LA DÉMONSTRATION DE FORCE

Les tensions sino-américaines se sont accrues en octobre, Pékin ayant conditionné l'accès à ses terres rares, essentielles à l'industrie technologique et de défense américaine. Les cycles de négociations qui ont suivi visaient surtout à tester les limites de part et d'autre, sans véritable escalade, laissant espérer une prolongation de la trêve tarifaire expirant à la mi-novembre. Alors que s'achève le 15<sup>ème</sup> plan quinquennal (voir notre CIO Perspectives du 17 octobre 2025 : « [La vision 2030 de la Chine : Priorités du 15ème plan quinquennal](#) »), la Chine remet l'accent sur une croissance tirée par l'innovation, l'essor des services et le renforcement de la consommation intérieure.

Cette dernière devrait bénéficier cet automne de l'extension de la « Golden Week » (Semaine d'or), avec des dépenses de services en hausse de 7,6 % sur un an, et des ventes de biens progressant de 3,9 %. La politique budgétaire reste accommodante, le déficit public atteignant près de 4 % du PIB en 2025, son niveau le plus élevé depuis trois ans.

L'inflation, faible, repasse néanmoins en territoire positif depuis juillet, tandis que la Banque populaire de Chine devrait maintenir ses taux inchangés. Au total, les droits de douane devraient peser sur la croissance en 2026, mais moins qu'attendu, l'économie ayant montré une résilience notable.

TABLEAU 1 : PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES 2024-2026, %

● Prévisions à la baisse depuis le dernier numéro

● Prévisions à la hausse depuis le dernier numéro

	PIB			INFLATION		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026
États-Unis	2,8 %	2,1 %	2,0 %	2,9 %	2,9 %	2,8 %
Zone euro	0,8 %	1,3 %	1,1 %	2,4 %	2,0 %	1,8 %
Chine	5,0 %	4,7 %	4,5 %	0,2 %	0,2 %	0,6 %
<b>Monde</b>	3,2 %	2,9 %	2,9 %	-	-	-

Source : Indosuez Wealth Management.



Adrien ROURE  
Multi-Asset Portfolio Manager

## CONVICTIONS EN MATIÈRE D'ALLOCATION D'ACTIFS

### ACTIONS

Dans un contexte macroéconomique toujours marqué par une croissance résiliente, combiné à une reprise des baisses des taux d'intérêt aux États-Unis et à des conditions monétaires plus accommodantes, nous réaffirmons notre optimisme à l'égard des marchés actions, avec un accent particulier sur les entreprises américaines.

Outre-Atlantique, le retour du scénario « *Goldilocks*<sup>3</sup> » semble se confirmer, soutenu par la dissipation des incertitudes commerciales. Dans le même temps, les fondamentaux des entreprises américaines restent robustes, comme le laissent entrevoir les premiers indicateurs de la saison des résultats du troisième trimestre. En outre, la saisonnalité redevient un facteur favorable en cette fin d'année, tandis que la relance des programmes de rachats d'actions constitue un appui supplémentaire pour les marchés. Dans ce cadre, nous demeurons confiants quant au potentiel des actions américaines.

Si nous maintenons une opinion positive sur les valeurs technologiques – qui enregistrent de forts niveaux de croissance bénéficiaire – nous restons également exposés aux entreprises profitables de petites et moyennes capitalisations. Les récentes réformes fiscales votées cet été aux États-Unis et la reprise du cycle de baisse de taux de la Fed constituent un levier de croissance significatif pour ce segment de marché.

Nous maintenons également une conviction forte sur les actions des marchés émergents. L'affaiblissement du dollar, combiné à un environnement de taux directeurs orientés à la baisse globalement, constituent des catalyseurs soutenant une poursuite de la dynamique haussière observée sur la classe d'actifs. Le retour des discussions commerciales entre les États-Unis et la Chine pourrait engendrer une certaine volatilité sur les actions chinoises mais cette situation pourrait offrir des opportunités d'entrée intéressantes pour les investisseurs souhaitant diversifier leurs expositions à la thématique de l'IA, où les grandes entreprises technologiques asiatiques occupent une position clé. Parallèlement, les mesures de relance de la consommation semblent commencer à porter leurs fruits localement. Ces signaux positifs renforcent les perspectives optimistes pour les entreprises axées sur les marchés domestiques.

Enfin, si nous restons plus mesurés sur les actions européennes, en raison d'une incertitude politique persistante et de valorisations boursières désormais alignées sur leurs moyennes historiques, certaines opportunités restent particulièrement attractives. Les petites et moyennes capitalisations, encore largement sous-évaluées, présentent un potentiel de croissance significatif. Ces entreprises devraient notamment bénéficier des effets positifs des plans de relance économique, dont l'impact reste encore à venir, ainsi que des récentes baisses des taux directeurs par la BCE.

### MARCHÉS DE TAUX ET CRÉDIT

Au sein de la poche obligataire, nous conservons une exposition modérée aux dettes souveraines. Nous continuons de privilégier les segments courts des courbes de taux, moins sensibles aux incertitudes entourant les trajectoires fiscales des économies développées. Plus particulièrement aux États-Unis, le risque d'une inflation un peu plus persistante que prévu dans le secteur des services pourrait exercer une pression sur les primes de terme. Avec un taux des obligations américaines à 10 ans tombé à son plus bas niveau depuis un an, sous la barre des 4 %, le contexte actuel présente une asymétrie des risques nettement moins favorable.

À l'inverse, nous privilégions une exposition à la dette d'entreprise de qualité, en particulier dans la zone euro. La santé financière des entreprises reste solide, soutenue par des bilans assainis, tandis que les plans de dépenses déployés constituent des facteurs de soutien supplémentaires. Cette classe d'actifs devrait continuer à attirer des flux constants d'investisseurs en quête de rendements plus attractifs, dans un contexte marqué par la baisse de la rémunération des actifs monétaires.

Enfin, nous continuons de voir dans les dettes des pays émergents libellées en devises locales un levier de diversification intéressant pour les portefeuilles obligataires. Ces dernières bénéficient d'un environnement favorable, soutenu par l'affaiblissement du dollar américain, une désinflation en Asie ouvrant la voie à de nouvelles baisses de taux, et des rendements réels nettement plus élevés que ceux des économies développées.



### DOLLAR FAIBLE

et conditions  
financières  
accommodantes  
soutiennent les  
actifs émergents

3 - « *Goldilocks* » ou scénario Boucles d'or fait référence à une situation idéale où l'économie est en équilibre parfait.

## DEVICES ET OR

Sur les marchés des changes, le dollar américain s'est légèrement apprécié face à l'euro, malgré des anticipations de taux d'intérêt favorables à la monnaie européenne. Cette hausse temporaire du dollar semble être principalement attribuable à l'instabilité politique en France. Nous estimons toutefois que cette appréciation du dollar est passagère et qu'à moyen terme, la tendance à la dépréciation de la devise américaine devrait se poursuivre.

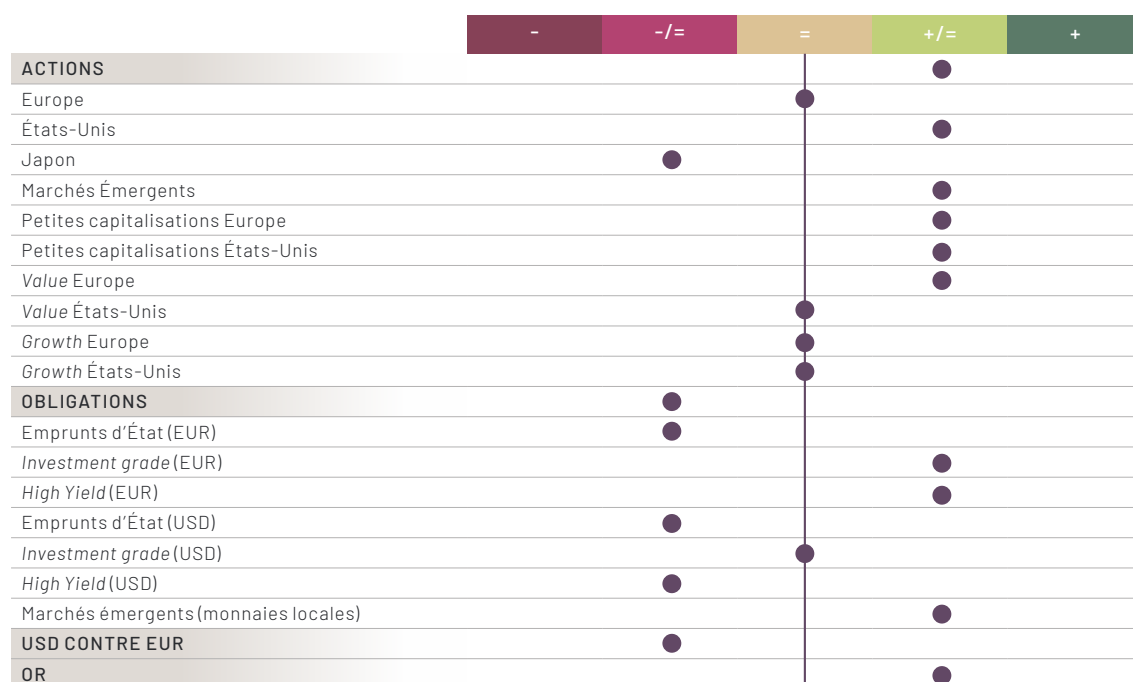
Le phénomène de diversification des réserves de change reste solidement ancré, tandis que le débat sur l'indépendance de la Fed pourrait refaire surface avec le changement de gouverneur prévu en 2026, créant ainsi un risque pour la devise américaine. L'approche actuelle de la Fed, qui privilégie désormais la préservation de l'emploi, pourrait également limiter le

potentiel de hausse du dollar à long terme. Dans ce contexte, nous maintenons notre objectif inchangé de 1,20 pour la paire EUR/USD, avec un risque de dépassement de ce niveau d'ici la fin de l'année 2026.

Enfin, en ce qui concerne l'or, si la dynamique à long terme demeure favorable (politiques monétaires accommodantes, des tensions géopolitiques persistantes, endettements publics) certains signes d'euphorie commencent à apparaître. Ces signaux se reflètent notamment dans les récents flux significatifs vers les ETF, témoignant de l'arrivée des investisseurs particuliers, tandis que certains indicateurs techniques indiquent des niveaux de surachat. Cette configuration pourrait annoncer une phase de consolidation à court terme. Toutefois, toute correction majeure vers les moyennes de long terme offrirait des points d'entrées ou de renforcements intéressants.

## CONVICTIONS CLÉS - POSITION TACTIQUE

● 16 octobre 2025



Source : Indosuez Wealth Management.

# Marché de l'emploi américain : à la croisée des chemins



Lucas MERIC  
Cross Asset Strategist

Malgré une activité économique résiliente aux États-Unis, l'emploi a fortement ralenti avec 22 000 créations d'emploi au cours des trois derniers mois et une hausse du taux de chômage à 4,3 %. Un ralentissement ayant poussé la Réserve fédérale (Fed) à relancer son cycle de baisse de taux en septembre, malgré une croissance solide et une inflation sous-jacente supérieure à 3 %, invoquant une « gestion des risques » compte tenu des craintes pesant sur le marché du travail. Un ralentissement reflétant la combinaison de plusieurs facteurs conjoncturels, structurels, mais aussi politiques.

## POLITIQUE TARIFAIRE : LE PRIX DE L'INCERTITUDE

La politique tarifaire menée par l'administration américaine a entraîné une forte augmentation de l'incertitude économique au cours du premier semestre, tout en accentuant la pression sur les coûts des entreprises. Ce contexte chaotique, marqué par des revirements constants, a considérablement réduit la visibilité des entreprises, entraînant une chute des intentions d'embauche des entreprises, un indicateur avancé de la croissance de l'emploi dans le secteur privé. La bonne nouvelle étant que la série d'accords commerciaux conclus depuis lors a contribué à réduire l'incertitude économique sur le plan tarifaire, entraînant un rebond des perspectives d'embauche des entreprises.

## UNE IMMIGRATION EN FORTE BAISSÉ

La réduction de l'immigration nette, passée d'un rythme annuel de 2,5 millions en 2023/2024 à 500 000 en 2025 pèse également sur la croissance de l'emploi à deux égards, rendant plus difficile pour les entreprises dépendantes de la main-d'œuvre immigrée d'embaucher, et réduisant la main-d'œuvre totale lorsque les travailleurs étrangers quittent le pays. Parmi les secteurs les plus exposés, celui de la construction a connu une baisse significative de la croissance de l'emploi ces derniers mois (passant de 16 000 en moyenne en 2024 à -7 000 en septembre). La baisse de l'offre de main-d'œuvre signifie également que le niveau de création d'emplois nécessaire pour maintenir le taux de chômage constant est plus faible : seulement 34 000 actuellement (selon des estimations récentes de la Fed de Dallas), contre 175 000 en moyenne en 2024 (graphique 1, page 9).

En substance, la croissance de l'emploi pourrait rester très modeste sans entraîner d'augmentation du taux de chômage.

## LA DISRUPTION DE L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

L'adoption de l'intelligence artificielle (IA) (10 % actuellement selon le Bureau du recensement américain) pourrait également exercer une certaine pression à la baisse sur les embauches. Une récente étude de la Fed de Saint-Louis a mis en évidence la corrélation positive entre l'évolution, depuis 2022, du taux de chômage dans un secteur spécifique et son exposition à l'IA. Une dynamique pesant notamment sur les perspectives d'emploi des jeunes diplômés, en raison d'une demande plus faible pour les postes de début de carrière dans des domaines comme la technologie, la finance, la gestion de projet ou le marketing, où l'IA générative présente des compétences similaires aux profils débutants. Les signes de croissance de la productivité induits par l'IA à l'échelle de l'économie américaine restent assez limités pour le moment, mais son adoption croissante pourrait, à moyen terme, compenser la perte de croissance potentielle impliquée par la baisse de l'immigration.

## LA RÉDUCTION DE L'EMPLOI PUBLIC

La croissance de l'emploi dans le secteur public a également fortement ralenti, passant de près de 40 000 par mois en 2024 à -16 000 en septembre. De plus, les départs volontaires dans la fonction publique (près de 150 000) qui ont eu lieu au début de 2025 devraient commencer à se refléter dans les données officielles sur l'emploi. Dans ce contexte, le « *Shutdown*<sup>4</sup> », outre de compliquer la visibilité sur le



34 000

emplois à créer  
pour

STABILISER LE  
CHÔMAGE

4 - Terme utilisé aux États-Unis pour désigner la fermeture partielle ou totale des services gouvernementaux lorsqu'un budget fédéral ou un financement temporaire n'est pas approuvé à temps par le Congrès.



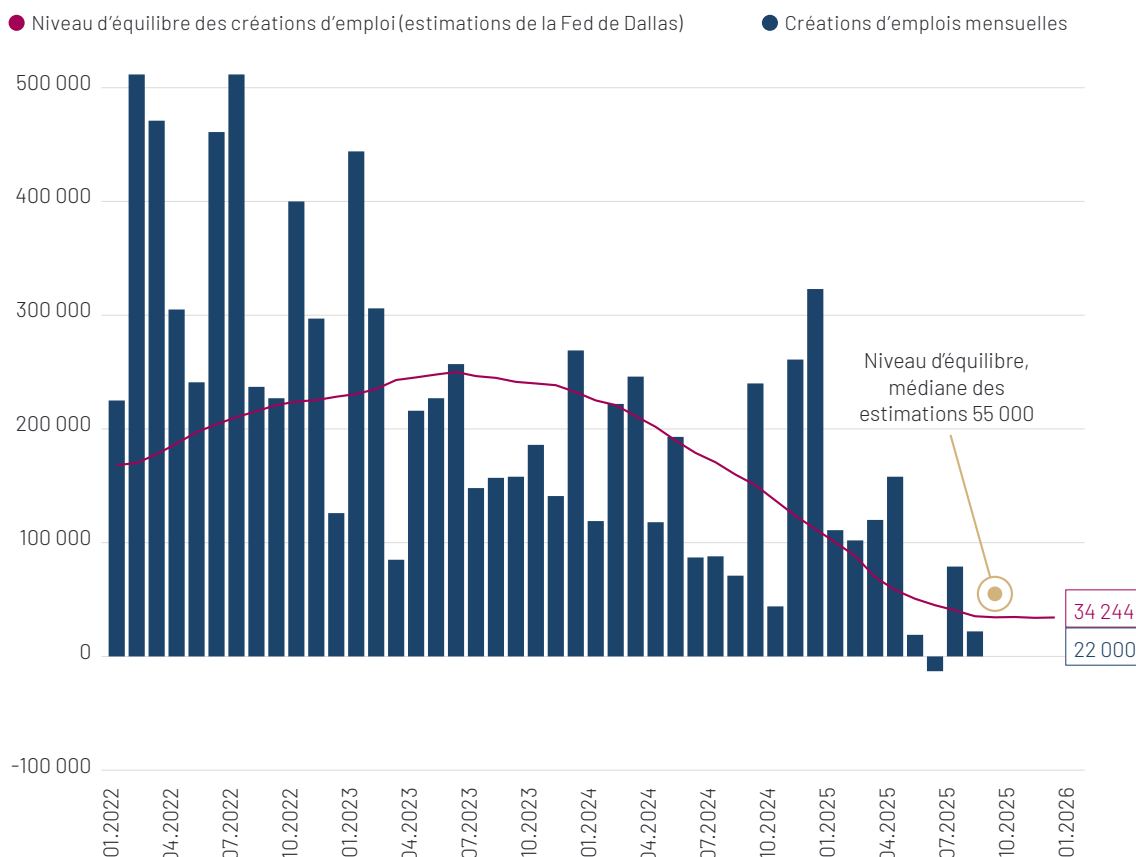
marché du travail américain en raison du retard pris dans la publication des données officielles, pourrait temporairement entraîner une nouvelle hausse du chômage. Les travailleurs mis en congé pourraient être comptabilisés comme chômeurs, mais cette hausse pourrait être plus définitive si Donald Trump venait à mettre à exécution ses menaces, dans le cadre des négociations avec les démocrates pour mettre fin au « *Shutdown* », de licencier une partie des employés congédiés.

### PERSPECTIVES DE STABILISATION DE L'EMPLOI

Ce ralentissement de la croissance de l'emploi a accentué la situation de « faible embauche et faible licenciement » sur le marché du travail : les embauches ralentissent, mais le chômage reste modéré, car les licenciements sont limités. Une telle configuration justifie de rester prudent sur le marché du travail, car une augmentation des licenciements accroîtrait significativement les risques de récession. Ce n'est pas pour autant ce que nous observons pour le moment, les marges bénéficiaires

des entreprises américaines restant élevées et l'activité économique solide, impliquant peu d'inclinaison au licenciement pour les entreprises. Dans le même temps, la baisse de l'immigration signifie qu'une croissance de l'emploi moins importante est nécessaire pour contenir le chômage. Par ailleurs, nous considérons l'amélioration récente des enquêtes sur les intentions d'embauche comme un signe positif. Cela soutient nos attentes selon lesquelles le marché du travail devrait se stabiliser, notamment grâce à une croissance dynamique en 2026. Cette croissance serait justifiée par un recul de l'impact des droits de douane, des mesures de relance budgétaire favorables et un assouplissement des conditions financières. La récente faiblesse du marché du travail s'est accompagnée de baisses de précaution de la Fed et d'une accentuation des attentes de baisses de taux des marchés financiers (avec un taux Fed Funds attendu à 3 % fin 2026). Dans un contexte de croissance toujours résiliente et d'inflation sous-jacente légèrement supérieure à 3 %, nous considérons ces anticipations comme optimistes et estimons que la stabilisation du marché du travail devrait les atténuer.

GRAPHIQUE 1 : LE NIVEAU DE CRÉATIONS D'EMPLOI D'ÉQUILIBRE A DIMINUÉ AVEC LA BAISSÉ DE L'IMMIGRATION



Sources : Macrobond, Bureau des statistiques du travail des États-Unis, Réserve fédérale de Dallas (2025), Indosuez Wealth Management.



Nicolas GAZIN  
Global Head of  
Equity Solutions

Le scénario de « Goldilocks » est désormais de retour. Cet environnement se caractérise par une croissance économique modérée et par des banques centrales mondiales qui reprennent leur cycle d'assouplissement monétaire. La Réserve fédérale (Fed) a en effet relancé son cycle de baisse de ses taux directeurs, tandis que les mesures de relance budgétaire continuent d'offrir un cadre porteur. L'ensemble de ces éléments a contribué à restaurer la confiance des investisseurs et à prolonger le rallye alimenté par la liquidité sur les actifs risqués.

### ÉTATS-UNIS

Le marché américain semble désormais imperméable aux mauvaises nouvelles. Malgré le retour des tensions commerciales avec la Chine, le prolongement du « Shutdown » budgétaire ou encore les pertes bancaires isolées (Zions Bancorp et Western Alliance Group), les indices actions américains restent proches de leurs plus hauts historiques.

L'ouverture de la saison des résultats du troisième trimestre constitue un nouveau test pour les marchés actions. Le consensus de croissance sur les bénéfices pour les entreprises du S&P 500 est de plus de 6 %, en amélioration de deux points par rapport au trimestre précédent.

À l'image des banques qui ont déjà publié des chiffres robustes, nous pensons que cette saison devrait rester soutenue malgré les premiers effets des droits de douane qui pourraient toucher quelques secteurs spécifiques.

Une fois encore, l'attention sera portée sur les valeurs de la technologie après des publications records lors du deuxième trimestre (graphique 2, page 11).

Les montants d'investissement annoncés dans l'intelligence artificielle (IA) devraient dépasser les 400 milliards de dollars, tandis que les rachats d'actions annoncés par Apple, Alphabet et Nvidia dépassent les 230 milliards de dollars.

Autre segment à suivre, le segment des petites et moyennes capitalisations. Très en retard en termes de valorisation, elles pourraient bénéficier d'un contexte de taux plus porteur, réduisant le poids de l'endettement. Elles seront par ailleurs les premières bénéficiaires de la réforme fiscale du président Donald Trump « *One Big Beautiful Bill Act*<sup>5</sup> ».

Cette réforme fiscale augmente la déductibilité fiscale des charges d'intérêts et leur bénéficiera en priorité compte tenu de leurs bilans plus endettés.

### EUROPE

Après un début d'année dynamique, le marché européen évolue désormais dans un mouvement latéral de consolidation amorcé depuis près de huit mois.

Le renforcement de l'euro face au dollar américain, combiné aux incertitudes liées aux droits de douane, a pénalisé les exportateurs, particulièrement dans les secteurs industriels et de luxe.

Parallèlement, les remous politiques continuent de peser sur la confiance des investisseurs : crise gouvernementale persistante en France, remaniement au Royaume-Uni sous Keir Starmer ainsi que la montée des tensions entre l'Union européenne et la Russie, nourrissent une certaine prudence.

Malgré ce contexte, nous estimons qu'une nouvelle impulsion de la zone euro reste possible, portée par plusieurs catalyseurs potentiels :

- La reprise progressive du crédit et la perspective d'un plan de relance budgétaire allemand plus significatif pourraient relancer la dynamique du marché européen dont les valorisations restent globalement plutôt attractives ;
- La Banque centrale européenne semble, de son côté, proche d'un point d'équilibre : après un cycle de resserrement, elle maintient une orientation globalement accommodante, cherchant à stabiliser les conditions monétaires sans raviver les pressions inflationnistes.



> 400  
MILLIARDS  
de dollars  
d'investissements  
IA

5 - En français, Grande et belle loi.

## ASIE

Les marchés asiatiques continuent de bénéficier d'un environnement favorable, soutenu à la fois par la faiblesse du dollar américain et par les anticipations de baisse des taux de la Fed, deux facteurs historiquement positifs pour la classe d'actifs. Ce contexte monétaire porteur s'ajoute à la dynamique structurelle liée au retour en grâce des grandes valeurs technologiques, notamment en Chine, à Taïwan et en Corée du Sud comme en témoigne la forte progression de l'indice Hang Seng TECH depuis le début de l'année (+32,5 % en dollars).

L'envolée des valeurs liées à l'IA et aux semi-conducteurs soutient particulièrement les places asiatiques. En Chine, les autorités ont réaffirmé leur volonté de stimuler la consommation domestique et favoriser un modèle de croissance de qualité en renforçant la productivité et l'innovation, tandis qu'à Taïwan, le secteur technologique reste l'un des principaux moteurs de performance.

La Corée du Sud affiche également une progression remarquable, portée par ses *leaders* technologiques et par le plan « *Value Up* », qui vise à améliorer la gouvernance, profitabilité et le retour aux actionnaires des entreprises et à réduire la décote historique du marché coréen.

La combinaison d'un environnement monétaire assoupli et d'une dynamique technologique soutenue crée ainsi un terrain particulièrement porteur pour l'ensemble des marchés émergents.

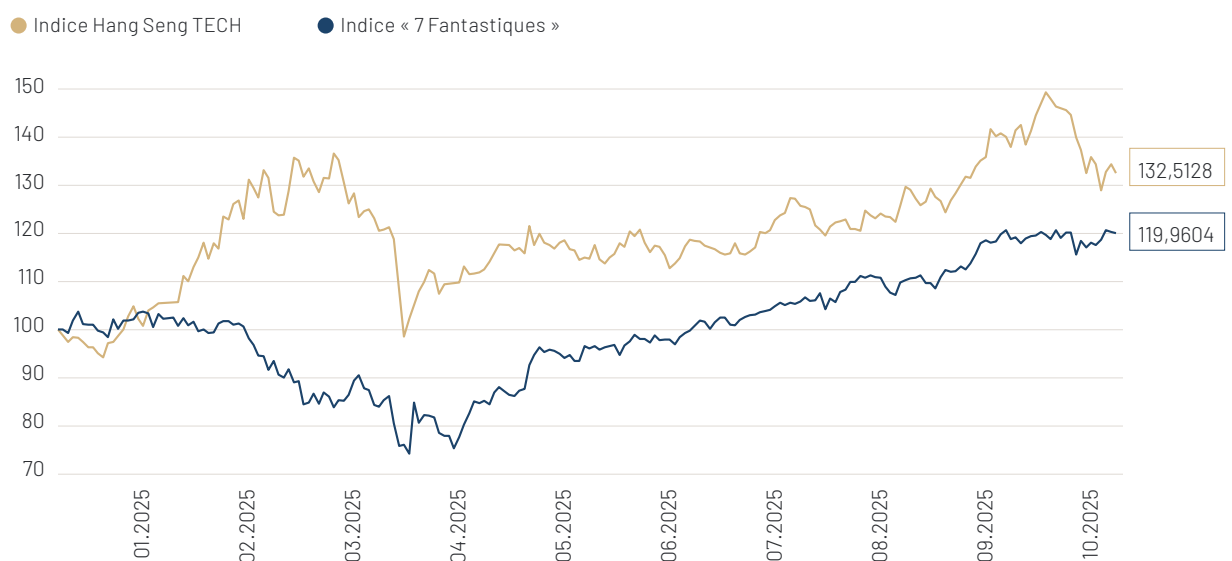
Le marché japonais poursuit sa progression, soutenu par un sentiment plus positif des investisseurs et par un environnement politique désormais plus favorable. La nomination de Sanae Takaichi au poste de Premier ministre marque un tournant potentiel vers une politique budgétaire plus expansionniste et une approche monétaire moins restrictive de la Banque du Japon.

## STYLES D'INVESTISSEMENT

En Europe, le style *Value* reste le pilier de performance, soutenu par la solidité du secteur bancaire et les thématiques budgétaires liées à la défense et aux infrastructures. Les valorisations y demeurent attractives, tandis que les petites capitalisations profitent d'un regain d'intérêt, portées par un environnement domestique moins exposé aux tensions commerciales et par la reprise du cycle européen.

Aux États-Unis, la distinction entre styles est moins marquée. Après une première moitié d'année mitigée, les valeurs technologiques et le style Croissance a repris le *leadership* depuis l'été, soutenu par l'essor de l'IA et le repositionnement d'investisseurs. La dynamique tend toutefois à s'élargir : les petites capitalisations américaines profitent à leur tour des investissements massifs dans les valeurs technologiques, comme en témoigne la progression récente du Russell 2000 vers de nouveaux plus hauts.

## GRAPHIQUE 2 : PERFORMANCE DES VALEURS TECHNOLOGIQUES CHINOISES VS. « 7 FANTASTIQUES »



Note : Les deux indices sont rebasés en dollars, l'indice « 7 Fantastiques » de Bloomberg.

Sources : Bloomberg (2025), Indosuez Wealth Management.

DONNÉES AU 23 OCTOBRE 2025

OBLIGATIONS D'ÉTAT	RENDEMENT	VARIATION 4 SEMAINES (PB)	VARIATION ANNUELLE (PB)
Bons du Trésor américain 10 ans	4,00 %	-16,89	-56,81
France 10 ans	3,38 %	-21,90	18,70
Allemagne 10 ans	2,58 %	-19,10	21,80
Espagne 10 ans	3,12 %	-21,90	5,90
Suisse 10 ans	0,14 %	-7,90	-19,00
Japon 10 ans	1,66 %	2,10	57,80

OBLIGATIONS	DERNIER	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
Emprunts d'État émergents	41,31	0,63 %	14,47 %
Emprunts d'État en EUR	214,67	1,03 %	2,61 %
Entreprises haut rendement en EUR	240,03	-0,29 %	3,81 %
Entreprises haut rendement en USD	388,26	0,27 %	7,38 %
Emprunts d'État américains	334,56	0,88 %	6,04 %
Entreprises émergentes	46,06	-0,22 %	3,79 %

DEVICES	DERNIER SPOT	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
EUR/CHF	0,9240	-0,95 %	-1,72 %
GBP/USD	1,3326	-0,14 %	6,47 %
USD/CHF	0,7952	-0,56 %	-12,36 %
EUR/USD	1,1618	-0,41 %	12,21 %
USD/JPY	152,57	1,85 %	-2,95 %

INDICE DE VOLATILITÉ	DERNIER	VARIATION 4 SEMAINES (POINT)	VARIATION ANNUELLE (POINT)
VIX	17,30	0,56	-0,05

INDICES ACTIONS	DERNIER PRIX	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
S&P 500 (États-Unis)	6 738,44	2,02 %	14,57 %
FTSE 100 (Royaume-Uni)	9 578,57	3,96 %	17,20 %
STOXX Europe 600	574,43	4,40 %	13,16 %
Topix	3 253,78	2,15 %	16,84 %
MSCI World	4 343,58	2,15 %	17,15 %
Shanghai SE Composite	4 606,34	0,28 %	17,06 %
MSCI Emerging Markets	1 381,37	2,79 %	28,44 %
MSCI Latam (Amérique Latine)	2 519,92	-0,08 %	36,02 %
MSCI EMEA (Europe, Moyen-Orient, Afrique)	254,14	3,45 %	24,47 %
MSCI Asia Ex Japan	902,12	2,65 %	28,13 %
CAC 40 (France)	8 225,78	5,52 %	11,45 %
DAX (Allemagne)	24 207,79	2,86 %	21,59 %
MIB (Italie)	42 381,93	0,33 %	23,97 %
IBEX (Espagne)	15 792,2	4,21 %	36,20 %
SMI (Suisse)	12 557,27	5,74 %	8,24 %

MATIÈRES PREMIÈRES	DERNIER PRIX	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
Acier (CNY/Tonne)	3 004,00	-2,21 %	-8,91 %
Or (USD/Oz)	4 126,28	10,05 %	57,22 %
Pétrole brut (USD/Bbl)	61,79	-4,91 %	-13,85 %
Argent (USD/Oz)	48,70	8,96 %	66,55 %
Cuivre (USD/Tonne)	10 854,50	5,80 %	23,80 %
Gaz naturel (USD/MMBtu)	3,34	15,15 %	-7,95 %

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

## RENDEMENT MENSUEL DES INDICES, HORS DIVIDENDES

- FTSE100
- Topix
- MSCI World
- MSCI EMEA
- MSCI Emerging Markets
- STOXX 600
- S&P 500
- Shanghai SE Composite
- MSCI Latam
- MSCI Asia Ex Japan

JUILLET 2025	AOÛT 2025	SEPTEMBRE 2025	VARIATION 4 SEMAINES	DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE (23.10.2025)
4,24 %	10,33 %	6,96 %	4,40 %	36,02 %
3,54 %	7,53 %	6,62 %	3,96 %	28,44 %
3,16 %	4,49 %	6,35 %	3,45 %	28,13 %
2,27 %	2,49 %	5,28 %	2,79 %	24,47 %
2,18 %	1,91 %	3,53 %	2,65 %	17,20 %
2,17 %	1,22 %	3,20 %	2,15 %	17,15 %
1,67 %	1,09 %	3,09 %	2,15 %	17,06 %
1,23 %	0,74 %	2,03 %	2,02 %	16,84 %
0,88 %	0,60 %	1,78 %	0,28 %	14,57 %
-4,60 %	0,38 %	1,46 %	-0,08 %	13,16 %

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**  
Head of BDP Fund  
Management

**Adrien ROURE**  
Multi-Asset Portfolio Manager

**Mafalda DOS SANTOS**  
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-entretenu 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 durée 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* désigne 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 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 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 l'activité de courtage en assurance, dont le siège social est situé 17, rue du Docteur Lancereux, 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](http://www.bde.es)) et la Commission nationale espagnole du marché des valeurs mobilières (Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV, [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)), une succursale de CA Indosuez Wealth (Europe). Adresse : Paseo de la Castellana numero 1, 28046 Madrid (Espagne), enregistrée auprès de la Banque d'Espagne sous le numéro 1545. Enregistrée au Registre du commerce et des sociétés de Madrid sous le numéro T 30.176.F 1,S 8, H M-543170, CIF ;

- **en Italie** : la 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.

© 2025, CA Indosuez (Switzerland) SA/Tous droits réservés.

Crédits photo : Adobe Stock.

Achevé de rédiger le 24.10.2025.

# 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,  
101 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<sup>er</sup>  
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 1<sup>st</sup> 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