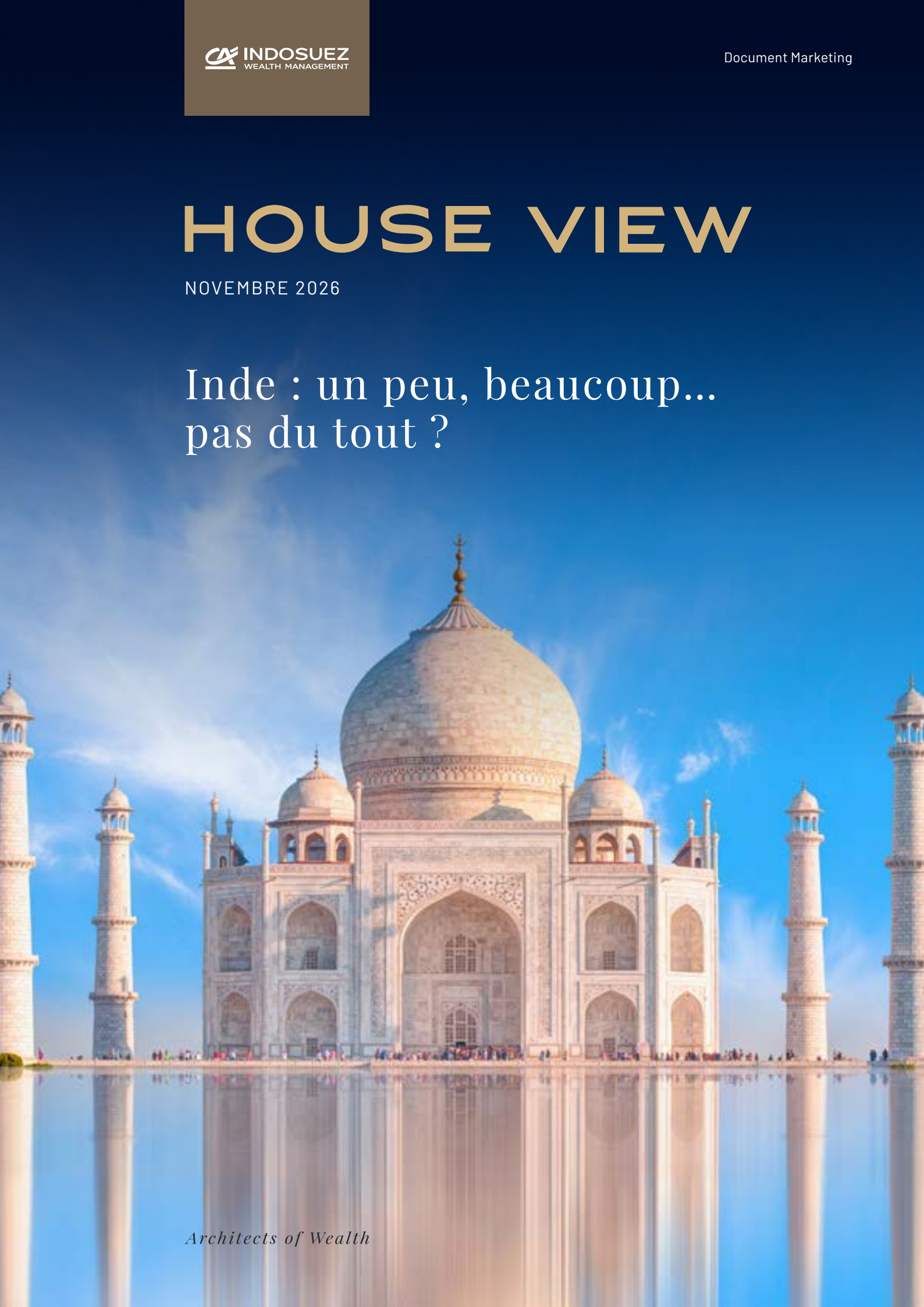
INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT

Document Marketing

HOUSE VIEW

NOVEMBRE 2026

Inde : un peu, beaucoup… pas du tout ?



Architects of Wealth

01 ÉDITORIAL
Quand le capital retrouve un prix P3

02 MACROÉCONOMIE & STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT
Le frein obligataire P4

03 FOCUS
Inde : un peu, beaucoup... pas du tout ? P8

04 PERSPECTIVES DE MARCHÉ
Repli mondial du marché obligataire P10

05 MARKET MONITOR
Aperçu des données de marché P12

06 DÉCOUVREZ L'ÉQUIPE P13

07 GLOSSAIRE P14

08 AVERTISSEMENT P15

01

ÉDITORIAL

Quand le capital retrouve un prix



Jérôme
VAN DER BRUGGEN
Chief Market Strategist

Chère lectrice, Cher lecteur,

Cette édition de notre House View est déjà la dernière de 2026 et, très vite, notre attention se portera sur l'année qui vient. Mais ne précipitons pas les choses, car novembre contient son lot d'événements importants. Au cours des dernières semaines, les marchés ont continué d'envoyer un message qui mérite toute l'attention des investisseurs. Derrière les fluctuations quotidiennes des indices boursiers ou les débats sur les prochaines décisions des banques centrales se dessine une évolution plus fondamentale : le capital a retrouvé un prix.

Pendant plus d'une décennie, les investisseurs ont évolué dans un environnement exceptionnel. Des taux d'intérêt très faibles, parfois même négatifs, ont contribué à réduire le coût du financement à des niveaux historiquement inédits. Dans un tel contexte, le temps semblait jouer en faveur de presque tous les actifs financiers. Les États pouvaient financer des déficits importants à moindre coût, les entreprises pouvaient emprunter abondamment pour investir ou racheter leurs actions, et les valorisations des actifs financiers bénéficiaient d'une forte prime accordée à la croissance future.

Cette période semble désormais appartenir au passé. Certes, l'inflation est revenue bien en deçà des sommets observés après la pandémie, mais les rendements obligataires à long terme demeurent nettement plus élevés que ceux auxquels les investisseurs s'étaient habitués. Plus encore, les marchés paraissent accepter l'idée que cette situation pourrait durer.

Cette évolution reflète plusieurs tendances de fond. Les besoins d'investissement augmentent simultanément dans de nombreux domaines : infrastructures énergétiques, intelligence artificielle (IA), modernisation industrielle, défense ou encore adaptation climatique. Dans le même temps, les finances publiques de nombreuses économies développées restent sous pression. La combinaison de besoins de financement importants et d'une offre abondante de dette publique contribue naturellement à exercer une pression à la hausse sur le coût du capital.

Ce changement mérite d'être souligné, car il modifie la manière dont les investisseurs évaluent les opportunités. Lorsque le capital est presque gratuit, la différence entre un projet excellent et un projet simplement acceptable tend à s'estomper. Lorsque le coût du financement augmente, la sélectivité redevient une vertu essentielle. Les investisseurs accordent davantage d'importance à la productivité, à la génération de flux de trésorerie, à la qualité des bilans et à la visibilité des perspectives de croissance. C'est précisément dans ce contexte que s'inscrivent les deux dossiers que nous avons choisi de mettre à l'honneur dans cette édition.

Le premier sujet, celui de notre Focus (page 8), est consacré à l'Inde. Le choix de ce thème n'est pas anodin. Dans un monde où le capital coûte davantage, les économies capables de transformer efficacement l'investissement en croissance deviennent particulièrement attractives. Grâce à une démographie favorable, à un secteur privé dynamique, à des investissements massifs dans les infrastructures et à une intégration croissante dans les chaînes de valeur mondiales, l'Inde apparaît aujourd'hui comme l'une des rares grandes économies dont le potentiel de croissance structurelle continue de susciter un large consensus.

Le deuxième sujet, celui de nos Perspectives de marché (page 10), est consacré à la remontée des rendements obligataires à long terme. Au-delà des mouvements de marché à court terme, cette hausse traduit une réévaluation du prix de l'épargne et du risque. Elle rappelle également que les obligations retrouvent progressivement un rôle qu'elles avaient en partie perdu durant les années de taux extrêmement bas : celui d'offrir un rendement réel significatif aux investisseurs patients. Comprendre les causes de cette évolution est indispensable pour appréhender les perspectives des différentes classes d'actifs au cours des prochaines années.

Ces deux phénomènes racontent une même histoire : celle d'un monde où les ressources financières ne sont plus considérées comme illimitées et où les investisseurs doivent à nouveau arbitrer entre les différentes utilisations possibles du capital. Cette discipline retrouvée n'est pas nécessairement une mauvaise nouvelle. Les périodes où le capital est correctement valorisé favorisent souvent une meilleure allocation des ressources et permettent de distinguer plus clairement les gagnants structurels des bénéficiaires d'un environnement monétaire exceptionnel. Pour les investisseurs de long terme, l'enjeu n'est donc pas de regretter le monde d'hier, mais de s'adapter à celui qui se dessine.

À l'aube de 2027, une conviction s'impose : les marchés seront probablement de plus en plus guidés par la qualité de la croissance. Lorsque le capital retrouve un prix, la création durable de valeur redevient le critère ultime. C'est sans doute une transformation très importante de notre époque d'investissement.

02 | MACROÉCONOMIE & STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Le frein obligataire



Bénédicte KUKLA
Chief Strategist



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

La croissance mondiale reste résiliente, mais la hausse des rendements à long terme resserre les conditions financières et pèse sur le logement, l'investissement et la flexibilité des politiques économiques. Les États-Unis sont soutenus par la consommation et les dépenses d'investissement liées à l'intelligence artificielle (IA), tandis que l'Europe connaît un ralentissement du dynamisme et une inflation plus persistante. Nous restons constructifs sur les actions, notamment aux États-Unis et sur les marchés émergents, et avons ramené la duration obligataire à une position neutre.

SCÉNARIO MACROÉCONOMIQUE

ÉTATS-UNIS : L'ATOUT RICHESSE

Nous continuons de baser notre scénario central sur une croissance décente, soutenue par une consommation résiliente malgré les prix énergétiques élevés, notamment grâce aux effets richesse qui soutiennent les dépenses des ménages à hauts revenus, ainsi que par l'investissement lié à l'IA, que nous prévoyons de rester fort en 2027. La récente hausse de l'indice des directeurs d'achat (PMI) S&P pour septembre a conduit les marchés financiers à intégrer une croissance américaine plus forte. Pour l'heure, cependant, cette enquête semble être une exception : d'autres enquêtes auprès des entreprises, y compris l'Institute for Supply Management (ISM) et les enquêtes régionales de la Réserve fédérale (Fed), dressent un tableau beaucoup moins optimiste. En effet, plusieurs secteurs de l'économie américaine restent plus faibles. Les consommateurs subissent la pression d'une croissance réelle négative des revenus, avec une inflation plus élevée que prévu en septembre (3,7 % en glissement annuel contre une croissance des salaires du secteur privé de 3 %). Le taux d'épargne reste également bas (4,1 %). Cela dit, nous ne nous attendons pas à un effondrement de la consommation, puisque la valeur nette des ménages américains a augmenté de 13 000 milliards de dollars au deuxième trimestre 2026, principalement grâce à la hausse des cours des actions. La mesure dans laquelle cela pourrait déclencher un nouveau rebond de la consommation demeure un risque à la hausse pour notre scénario central. Nous ne prévoyons pas beaucoup de soutien de la part de l'investissement résidentiel, compte tenu de la récente hausse des taux longs. En revanche, l'investissement non résidentiel devrait rester un moteur de croissance, soutenu par le cycle des dépenses d'investissement (CapEx). Bien que la croissance des CapEx des *hyperscalers* en 2027 et 2028 devrait modérer légèrement par rapport aux niveaux de 2025-26, l'investissement lié à l'IA restera un moteur clé de la croissance – contribuant en moyenne à environ 50 points de base (pb) à la croissance trimestrielle (annualisée) des États-Unis depuis 2025. À court terme, les politiques fiscale et monétaire ont peu de chances de soutenir la croissance américaine.

Côté prix, l'inflation devrait se modérer en 2027 à mesure que les pressions liées aux tarifs, à l'énergie et aux logiciels s'estompent. Par ailleurs, le marché du travail est toujours compatible avec une expansion sans création nette d'emplois. Globalement, nous continuons d'anticiper une dernière hausse de la Fed en 2026, suivie d'une pause prolongée durant la majeure partie de 2027, puis d'un assouplissement progressif à partir de la fin de cette année.

ZONE EURO : BLOCAGE POLITIQUE

La croissance dans la zone euro reste résiliente, mais le dynamisme devrait s'atténuer en fin d'année. Nous maintenons notre prévision de PIB à 1,0 % en 2026, la croissance trimestrielle devant ralentir à environ 0,3 % en glissement trimestriel au troisième trimestre et 0,2 % au quatrième trimestre (après 0,6 % au deuxième trimestre). L'économie est encore soutenue par une base industrielle solide en Allemagne, où la production industrielle a résisté (2,3 % en glissement annuel en août) malgré les perturbations estivales dues aux vagues

L'IA a stimulé la croissance trimestrielle annualisée américaine de 50 PB depuis 2025

de chaleur et au faible niveau du Rhin. En revanche, la France demeure empêtrée dans une incertitude politique, une confiance des ménages plus faible et la perspective d'un durcissement budgétaire pesant sur la consommation. Un calendrier politique chargé s'annonce, avec des discussions budgétaires importantes et plusieurs décisions nationales et européennes majeures qui maintiendront l'incertitude politique à un niveau élevé. Les exportations européennes apportent néanmoins une compensation précieuse, aidées par le cycle mondial d'investissement dans l'IA, une demande plus forte pour les biens d'équipement, l'électronique et les équipements électriques, ainsi qu'un modeste rebond du commerce intra-européen et des stocks. L'investissement devrait également bénéficier des infrastructures liées à l'IA à l'avenir, ainsi que du soutien continu à la défense, à l'électrification, aux énergies renouvelables et aux dépenses publiques plus larges en infrastructures. Concernant l'inflation, nous avons revu nos prévisions à la hausse (tableau 1), avec un pic prévu au premier trimestre 2027. L'énergie reste la principale source de pression. La croissance des salaires, cependant, demeure modérée, limitant les effets de second tour potentiels. Dans ce contexte et avec la hausse des taux longs impactant déjà les conditions financières, nous maintenons notre scénario pour la Banque centrale européenne (BCE) d'une dernière hausse de 25 pb à 2,75 % d'ici fin 2026, suivie d'un retour à 2,5 % d'ici fin 2027.

ASIE : DIVERGENCE PROFONDE

Le boom des investissements en IA continue de soutenir la production et les exportations en Chine. Pékin alloue 550 milliards de renminbi en soutien fiscal supplémentaire aux gouvernements locaux et aux infrastructures, ce qui devrait stimuler la production, mais la consommation est attendue comme restant faible du fait d'une confiance fragile dans le secteur immobilier. Dans la région de l'ASEAN, les conditions économiques restent mixtes. Le secteur exportateur résilient de Singapour contraste avec des pressions inflationnistes qui pourraient conduire à un durcissement monétaire supplémentaire, tandis que la production manufacturière de Taïwan et de la Corée du Sud continue de croître fortement. L'Indonésie fait face à des pressions sur sa devise, la Thaïlande peine avec une demande intérieure faible, et l'inflation aux Philippines a accéléré à 7,2 % en glissement annuel.

Enfin, le Japon progresse vers une normalisation monétaire, soutenu par une augmentation annuelle de 1,5 % des salaires réels, bien que la hausse des rendements des obligations d'État crée des pressions fiscales. Par ailleurs, l'Inde fait face à une inflation importée plus élevée et à une dépréciation de sa monnaie, ce qui a conduit la banque centrale à relever les taux d'intérêt à 5,50 % et à introduire des mesures pour stabiliser la roupie (Focus, page 8).

TABLEAU 1 : PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES 2026-2028, %

● Prévisions à la baisse depuis la dernière édition ● Prévisions à la hausse depuis la dernière édition

	PIB %			INFLATION %		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028
États-Unis	2,3 %	2,3 %	2,2 %	3,4 %	2,4 %	2,3 %
Zone euro	1,0 %	1,2 %	1,6 %	3,1 %	2,9 %	2,1 %
Chine	4,6 %	4,3 %	4,3 %	0,5 %	1,3 %	1,4 %
Japon	0,6 %	1,0 %	1,2 %	2,3 %	2,3 %	2,0 %

Source : Indosuez Wealth Management.





Jean-Marc TURIN, CFA
Head of Patrimonial Funds

NOS CONVICTIONS EN MATIÈRE D'ALLOCATION D'ACTIFS

TIRAILLEMENT ENTRE RÉSULTATS ET TAUX

Dans ce contexte de croissance économique résiliente, nous continuons à privilégier les actions malgré des taux plus élevés et un environnement géopolitique difficile. La robustesse des actions peut surprendre, mais deux facteurs l'expliquent. Premièrement, la dynamique des bénéfices des entreprises reste véritablement exceptionnelle. Les taux plus élevés pèsent sur les multiples de valorisation, mais cet effet est plus que compensé par la croissance des bénéfices. Le second facteur à considérer est que, sous la surface, la résilience du marché a été moins remarquable.

ACTIONS

Globalement, les actions sont restées robustes depuis la fin août, lorsque la montée des taux s'est accélérée. L'Europe et les marchés émergents ont sous-performé par rapport aux États-Unis, qui ont bénéficié du rebond des 7 Fantastiques. Cependant, ces petits mouvements masquent une dispersion importante entre secteurs et actions. Même au sein du secteur technologique, la rotation a été l'un des thèmes clés de l'été. Les semi-conducteurs ont connu des prises de bénéfices en juillet après leur rallye du premier semestre. En août, le *leadership* est passé aux logiciels, soutenus par des résultats solides dans les logiciels et la cybersécurité après avoir été secoués au premier semestre. Et en septembre, le marché s'est recentré sur les gagnants de l'IA.

Au début du quatrième trimestre, nous restons constructifs sur les actions, ce qui est la bonne posture depuis le début de l'année. Les statistiques ont leur limite, mais septembre, qui est traditionnellement un mois plus faible, est désormais derrière nous, tandis que le quatrième trimestre est historiquement plus favorable, surtout en années d'élections de mi-mandat. Cela dit, nous restons disciplinés en réalisant régulièrement des prises de bénéfices ou en augmentant les couvertures.

Au sein des actions, nous continuons à préférer les États-Unis et les marchés émergents. Ces deux régions bénéficient d'une dynamique de bénéfices très impressionnante, soutenue par un investissement massif dans l'IA, comme l'a récemment illustré Micron, le géant des semi-conducteurs spécialisé dans les mémoires, dont le bénéfice net a été multiplié par dix en un an. Plus largement, la croissance des bénéfices devrait dépasser 30 % cette année aux États-Unis, et les chiffres sont encore plus frappants sur les marchés émergents, grâce à quelques valeurs en Corée du Sud et à Taïwan. En conséquence, les valorisations se sont améliorées de manière significative pour les deux régions, les marchés émergents s'échangeant désormais sous 10 fois les bénéfices anticipés.

En Europe, les bénéfices sont également solides cette année, avec une croissance de plus de 20 % après plusieurs années de stagnation. Bien sûr, la région reste plus vulnérable dans un contexte de prix élevés de l'énergie. Et la situation fiscale complexe, combinée à l'instabilité politique, ne favorise pas le sentiment des investisseurs envers l'Europe et l'euro. Cependant, les actions européennes sont utiles à la construction de portefeuille pour diversifier l'exposition au thème de l'IA ; nous maintenons donc une allocation convenable dans les portefeuilles.



LA HAUSSE DES TAUX offre des opportunités de PORTEFEUILLE

MARCHÉS OBLIGATAIRES ET CRÉDIT

Côté obligations, la hausse des taux pèse sur la plupart des segments. À titre d'exemple, une obligation du Trésor américain à 30 ans a vu sa valeur chuter de 8 % entre fin août et mi-octobre et de près de 60 % depuis 2020. Bien qu'elle soit remboursée à 100 % à l'échéance, cela montre que le risque ne se trouve pas toujours là où on l'attend.

Nous avons jusqu'à présent résisté à la tentation d'augmenter la sensibilité aux taux en raison de la volatilité. Cependant, le niveau actuel des rendements signifie que les retours attendus sur l'allocation obligataire sont au plus haut depuis 15 ans, ce qui est favorable pour les portefeuilles. Cela offre une bonne protection contre la volatilité et de nouvelles hausses éventuelles des taux. Nous sommes donc finalement passés à une position neutre sur la duration. Au sein des obligations gouvernementales, la sélectivité est importante dans un contexte de tensions renouvelées dans certains pays de la zone euro.

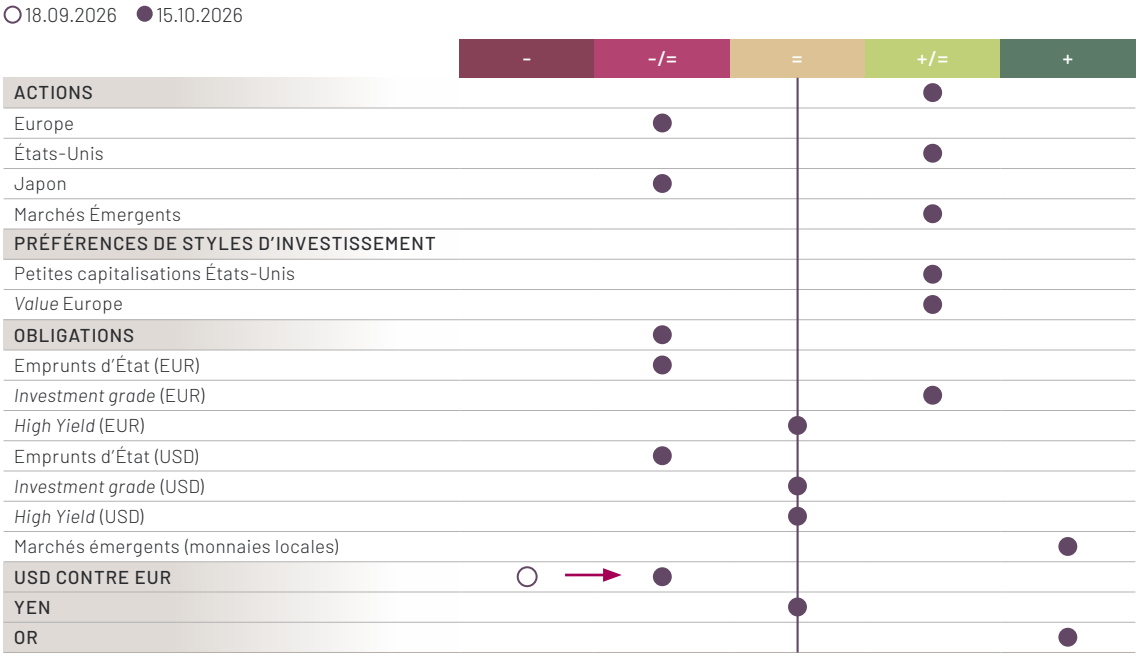
Les *spreads* de crédit se sont légèrement élargis mais sont restés globalement contenus grâce à des fondamentaux d'entreprise solides. Nous continuons à privilégier les obligations d'entreprises *investment grade* libellées en euros, ainsi que la dette des marchés émergents en monnaie locale.

DEVISES

Dans les devises, le dollar reste un sujet majeur de discussion dans nos comités. Le président de la Fed, Kevin Warsh, a pris les mesures nécessaires pour préserver la crédibilité de la banque centrale, tandis qu'en Europe, des difficultés propres à certains pays pèsent sur l'euro. Le dollar américain bénéficie des évolutions de part et d'autre de l'Atlantique, et nous avons revu à la baisse notre objectif pour l'EUR/USD. Par ailleurs, la position déjà significative des investisseurs internationaux, la détérioration des soldes fiscaux aux États-Unis et l'évolution attendue des trajectoires des taux courts militent pour maintenir un équilibre prudent de l'exposition aux devises dans les portefeuilles non libellés en dollar.

Enfin, l'or conserve un rôle important de diversificateur de portefeuille face aux tensions géopolitiques, aux incertitudes fiscales et à la diversification des réserves de change par les banques centrales. De notre point de vue, ces facteurs structurels devraient, à terme, compenser les ajustements à court terme liés à la hausse des taux d'intérêt réels.

CONVICTIONS CLÉS – POSITION TACTIQUE



Source : Indosuez Wealth Management.

FOCUS

03 Inde : un peu, beaucoup… pas du tout ?



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

L'Inde reste l'un des rares grands marchés offrant à la fois croissance et diversification, mais elle reste sous-détenue par les investisseurs mondiaux. Avec le FMI prévoyant une croissance de 7 % en 2026, l'histoire de la croissance est toutefois plus large que le cycle, avec un modèle économique fondé sur des facteurs structurels. Le cas d'investissement pour l'Inde soutient une reconstruction progressive et disciplinée de l'exposition, avec une attention particulière au risque de change, dans le cadre d'une approche plus large des marchés émergents pour les investisseurs recherchant la diversification.

INDE : TOUJOURS UNE HISTOIRE SOLIDE DE CROISSANCE STRUCTURELLE

L'Inde figure parmi les grandes économies à la croissance la plus rapide, avec une croissance projetée de 7 % en 2026 selon les dernières perspectives économiques mondiales du Fonds monétaire international (FMI). Fait crucial, cette force n'est pas seulement cyclique : elle reflète des avantages structurels, portés par une population jeune, avec un âge médian de 28 ans, et une fenêtre démographique qui devrait rester ouverte jusqu'en 2045. À une époque où la plupart des grandes économies vieillissent, la démographie favorable de l'Inde soutient la croissance de la population active, la demande intérieure et les investissements de longue durée.



7 % de croissance du PIB, soutenue par un âge médian de 28 ANS

Un second pilier structurel est la résilience du modèle de croissance domestique indien. L'investissement est largement autofinancé, les économies des ménages finançant l'emprunt public et privé, avec une dépendance limitée au capital étranger. Cette solidité s'appuie aussi sur des tampons externes solides : l'Inde se classe au quatrième rang mondial pour ses réserves de change, sa dette extérieure représente environ 20 % du PIB, et le service de la dette reste gérable. Les finances publiques s'améliorent également, avec un ratio dette/PIB (à 83 %) en baisse par rapport aux pics pandémiques (90 %), des dépenses d'investissement (CapEx) protégées et des dépenses courantes maîtrisées.

La transformation est visible sur le terrain. India Stack[1] et UPI[2] ont accéléré l'inclusion financière et la productivité, tandis que le pays a enregistré des progrès importants en matière de routes, de logement, de raccordements électriques et d'eau courante. Le cas d'investissement est renforcé par le rôle de l'Inde dans la reconfiguration de la production manufacturière, l'essor d'une grande économie numérique et le potentiel de l'intelligence artificielle (IA) et des applications de technologies de pointe, où l'Inde est déjà compétitive.

L'HISTOIRE STRUCTURELLE N'EST PAS SANS CONTRAINTES

Le risque géopolitique reste important, en particulier autour de l'Asie de l'Ouest, de la mer Rouge et du détroit d'Ormuz, tandis que l'incertitude dans la politique commerciale mondiale continue de peser sur le contexte externe. Sur le plan domestique, l'Inde fait encore face à un défi significatif de productivité : la contribution du travail au PIB est insuffisante, environ la moitié seulement des diplômés en STIM (Sciences, Technologie, Ingénierie et Mathématiques) sont considérés comme employables, et la participation des femmes à la population active reste faible (32 % contre 59 % en Chine en 2025). Le déficit en infrastructures est également important, les dépenses par habitant restant insuffisantes par rapport à l'ambition de porter les CapEx à environ 6 % du PIB.

Le secteur manufacturier est un autre test clé. Malgré certains progrès, il représente encore seulement 17 à 18 % du PIB, en dessous du seuil de 25 % souvent cité comme nécessaire pour établir l'Inde en véritable centre manufacturier. Cela nécessitera des coûts de financement plus faibles, une meilleure gestion des terres et de l'énergie, ainsi qu'un renforcement durable des compétences alors que la révolution de l'Industrie 4.0[4] progresse.

[1] India Stack : un ensemble d'outils d'infrastructure publique numérique et d'interfaces de programmation applicatives (API) qui permet aux particuliers et aux institutions de vérifier l'identité, de signer des documents et d'effectuer des transferts d'argent numériques à grande échelle. En termes simples, il s'agit de l'infrastructure numérique sous-jacente à la numérisation financière et administrative de l'Inde.
[2] UPI (Unified Payments Interface) : le système de paiement instantané de l'Inde qui permet d'effectuer des transferts interbancaires en temps réel au moyen d'une application mobile, d'un QR code, d'un numéro de téléphone ou d'un identifiant UPI. Il s'agit de la composante la plus visible de l'écosystème indien des paiements numériques.
[3] Le processus visant à former la main-d'œuvre du pays afin qu'elle acquière les compétences numériques, techniques et cognitives avancées nécessaires pour opérer dans des environnements manufacturiers et industriels intelligents, automatisés et fondés sur les données.

Les pressions liées à la transition climatique ajoutent une couche de complexité, même si la capacité des énergies renouvelables s'est déjà développée.

En résumé, l'Inde reste une histoire de croissance structurelle convaincante. L'opportunité à moyen terme est claire, mais la thèse d'investissement dépend de la capacité du pays à transformer l'échelle, la portée digitale et la résilience macroéconomique en une productivité plus élevée, un secteur manufacturier plus profond et une participation plus inclusive de la main-d'œuvre.

POURQUOI L'INDE PEINE-T-ELLE ENCORE À INTÉGRER DES ALLOCATIONS STRATÉGIQUES ?

Le cas des actions indiennes est convaincant à long terme, mais il n'est pas encore devenu une allocation stratégique autonome durable pour de nombreux portefeuilles mondiaux, car les investisseurs exigent encore un alignement plus large des conditions avant de s'engager spécifiquement sur un pays. En pratique, l'Inde a souvent été perçue à travers le prisme des marchés émergents, où le capital est réparti entre régions plutôt qu'alloué selon des convictions pays spécifiques. Cela a été renforcé par une discipline de valorisation : les points d'entrée ont souvent paru exigeants, et les investisseurs privés sont réticents à initier une exposition à des multiples élevés. Cette opportunité concurrence aussi d'autres allocations de marchés émergents, en particulier celles plus directement liées au cycle de l'IA comme la Corée du Sud et Taïwan, qui absorbent l'attention et le capital.

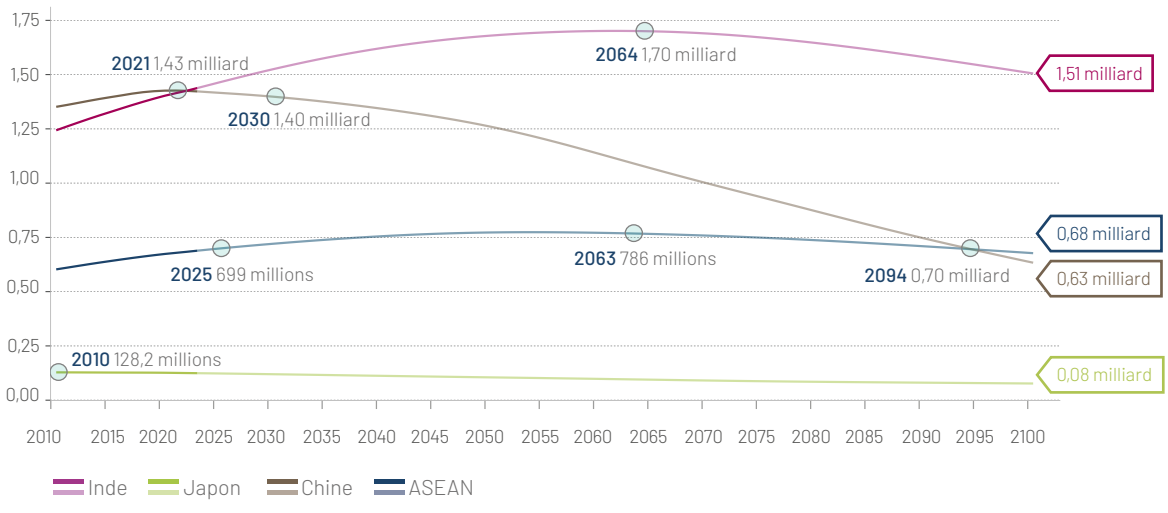
Au-delà de la valorisation, les frictions structurelles restent importantes. La dépréciation à long terme de la roupie indienne a érodé les rendements totaux en devises étrangères, tandis que les coûts de couverture sont élevés en raison des différentiels de taux d'intérêt.

L'Inde est également plus exposée aux prix des matières premières et aux pressions inflationnistes récurrentes, ce qui peut resserrer les conditions financières locales. Enfin, le marché dépend encore de manière significative des flux étrangers, tandis que des progrès restent nécessaires en matière de gouvernance, de transparence et de protection des actionnaires minoritaires, en particulier en dehors des plus grandes entreprises.

L'INDE COMME SOURCE DE DIVERSIFICATION

Pour un investisseur jusqu'ici peu ou pas exposé spécifiquement à l'Inde, nous voyons des opportunités pour commencer à reconstituer une allocation – mais progressivement, avec discipline plutôt qu'en courant après les valorisations. Les récents mouvements de marché mettent aussi en lumière un angle intéressant à court terme : l'Inde a bénéficié de la rotation plus générale en faveur des actifs moins exposés à l'IA, reflétant une préférence pour des marchés plus traditionnels et domestiques. Sur le long terme, cependant, l'IA devrait soutenir l'Inde par une productivité plus élevée. Pour l'instant, le cas repose moins sur un modèle manufacturier exportateur à la chinoise que sur la diversification et un ensemble de soutiens structurels : force démographique, demande intérieure, digitalisation et approfondissement financier. Ces facteurs devraient contribuer à maintenir la croissance du marché dans le temps, à condition que la gouvernance continue de s'améliorer et que le marché devienne moins dépendant des flux étrangers volatils.

GRAPHIQUE 1 : POINTS DE RETOURNEMENT MAXIMAL DE LA POPULATION



Sources : Macrobond, United Nations Department of Economic & Social Affairs (UNDESA), Indosuez Wealth Management.

PERSPECTIVES DE MARCHÉ

04 Repli mondial du marché obligataire



Lucas Meric
Cross Asset Strategist



Alexander Bell
Fixed Income
Portfolio Manager

La vente massive d'obligations à l'échelle mondiale occupe le devant de la scène, les investisseurs restants captivés par les fluctuations quotidiennes des rendements. Cet article analyse où la pression est la plus forte, les causes de cette vente, les catalyseurs susceptibles de l'inverser, et comment nous positionnons les portefeuilles en réponse.

QUE SE PASSE-T-IL SUR LES MARCHÉS OBLIGATAIRES ?

Bien que les obligations aient nettement sous-performé depuis le déclenchement du conflit entre les États-Unis et l'Iran, le mois de septembre a enregistré la plus forte vente d'obligations souveraines depuis l'automne 2022, avec des rendements des obligations d'État à 10 ans dans les pays développés atteignant des niveaux jamais vus depuis plusieurs décennies (graphique 2, page 11), avant que le recul des marchés actions lié à l'intelligence artificielle (IA) à la mi-octobre n'offre un répit inattendu. Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a brièvement atteint 5,36 %, le plus haut niveau depuis 2002, le Bund allemand à 10 ans a culminé à 3,64 %, le plus haut depuis 2009, et les obligations assimilables du Trésor (OAT[4]) françaises à 10 ans ont grimpé à 5 %, leur plus haut niveau en 25 ans.

OÙ CELA SE PRODUIT-IL ?

La vente d'obligations a été mondiale et aucun marché obligataire n'a été épargné. Cela dit, en septembre, l'épicentre de la volatilité obligataire a été le marché du Trésor américain, où la Réserve fédérale (Fed) a relevé ses taux de 25 points de base (pb) en septembre, rejoignant ainsi la Banque centrale européenne (BCE) et la Banque du Japon dans ce cycle de hausse des taux des banques centrales.

Aux États-Unis, le réajustement a d'abord été conduit par les rendements réels à court terme et les attentes de hausse des taux de la Fed – les anticipations du marché pour le taux des fonds fédéraux attendu en décembre 2027 est passé de 4 % à la mi-août (soit une hausse cumulative de 60 pb) à 4,6 % (environ 115 pb d'augmentation totale cumulée) fin septembre. Sur le plan positif, les anticipations d'inflation à long terme sont restées bien ancrées.



LE RENDEMENT AMÉRICAIN À 10 ANS a atteint 5,36 %, le plus élevé depuis 2002

POURQUOI LES TAUX ONT-ILS FORTEMENT AUGMENTÉ ?

Nous considérons que la récente hausse des taux mondiaux est principalement le fruit de deux forces interdépendantes. Premièrement, les prix de l'énergie ont bondi depuis le début du conflit en Iran et restent élevés, en particulier ceux des produits raffinés, maintenant des risques à la hausse pour l'inflation globale et sous-jacente.

Deuxièmement, la résilience économique est restée plus forte que prévu, même en Europe : l'activité s'est maintenue, les marchés du travail sont restés robustes, et les investisseurs sont de plus en plus convaincus que le cycle d'investissement lié à l'IA soutiendra fortement la croissance à moyen terme.

Parallèlement, de grandes entreprises technologiques investissent des milliers de milliards de dollars dans l'IA, augmentant la concurrence pour le capital avec les émetteurs souverains et exerçant une pression à la hausse sur les rendements. La hausse des taux d'intérêt à long terme suscite également des préoccupations quant à la soutenabilité de la dette et à la capacité de financement des gouvernements.

En combinant tout cela, les valorisations actuelles du marché indiquent que le taux neutre pourrait désormais être structurellement plus élevé, dans un environnement où l'IA stimule l'investissement, la productivité et la croissance, et donc au maintien de taux d'intérêt plus élevés plus longtemps.

QUAND PEUT-ON S'ATTENDRE À UNE BAISSE DES RENDEMENTS ?

Les anticipations du marché pour la Fed et la BCE restent nettement plus restrictives que notre scénario central, dans lequel nous estimons qu'une croissance stable et une inflation se normalisant progressivement limiteront le resserrement des banques centrales.

[4] Obligations à moyen et long terme émises par le Trésor français.

Néanmoins, il pourrait s'écouler un certain temps avant qu'une accumulation suffisante de données plus rassurantes sur l'inflation et la croissance ne permette la concrétisation de ce scénario, maintenant la volatilité des marchés obligataires entre-temps.

Pour le reste de 2026, nous surveillons les catalyseurs suivants susceptibles d'entraîner un réajustement des rendements obligataires :

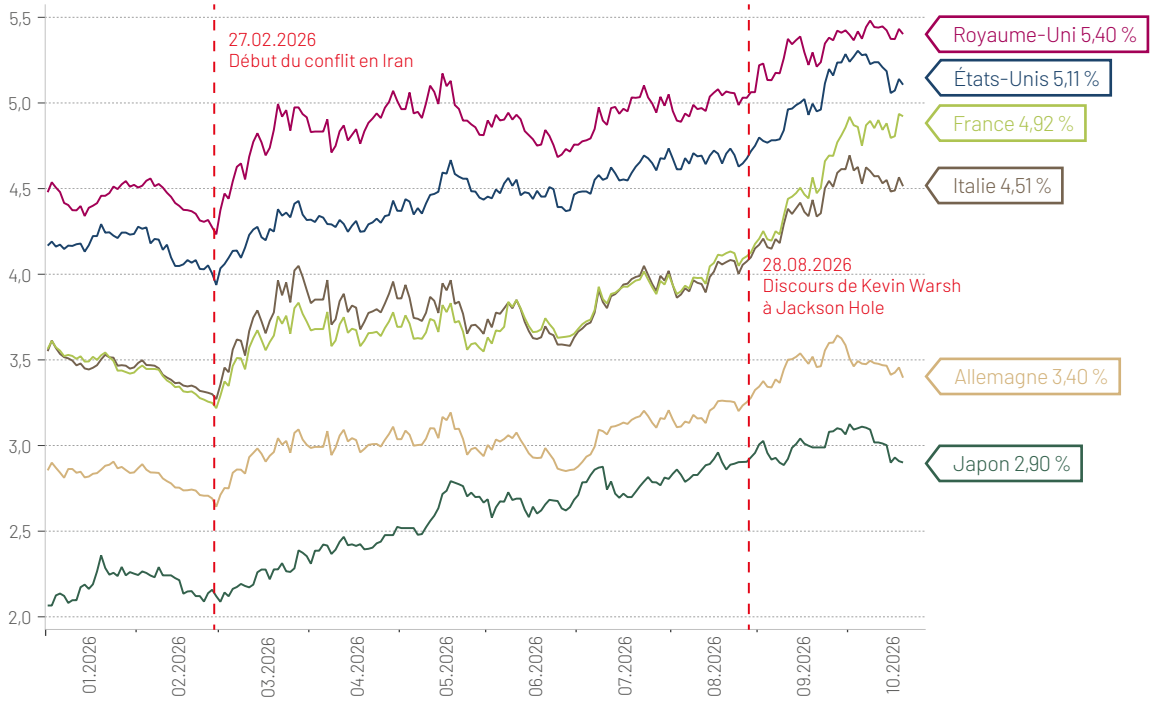
- Moyen-Orient : L'atténuation des tensions et une désescalade avec normalisation des flux de produits raffinés permettraient d'alléger les prix de l'énergie, d'améliorer les perspectives d'inflation et de réduire la pression sur les obligations. Pour l'instant, toutefois, les deux parties semblent éloignées.
- Inflation : Nous nous attendons à ce que les effets des droits de douane, de l'IA et de l'énergie s'estompent, soutenant une désinflation progressive, avec l'indice des prix des dépenses de consommation des ménages (PCE) passant sous 3 % d'ici à la mi-2027. À court terme, toutefois, les effets de second tour liés au conflit au Moyen-Orient pourraient maintenir l'inflation et les attentes de taux élevées.
- Croissance et IA : Des données de croissance plus faibles pourraient progressivement alléger la pression sur le marché obligataire, mais pour l'instant les enquêtes d'activité et les données haute fréquence restent solidement orientées, tandis que le marché du travail ne montre aucun signe de faiblesse, maintenant le focus sur une inflation toujours élevée. Un catalyseur plus direct serait une réévaluation des dépenses en IA des *hyperscalers*, considérées comme le principal moteur de la croissance à venir.
- Élections de mi-mandat : Une victoire démocrate, désormais le scénario le plus probable intégré par les investisseurs, soutiendrait probablement une baisse à court terme des rendements, car cela impliquerait moins de marge budgétaire et un risque moindre d'augmentation brusque des déficits.

COMMENT DEVONS-NOUS POSITIONNER NOS PORTEFEUILLES ?

Tout en restant attentifs aux risques, nous estimons que le portage élevé désormais offert par les obligations d'État et le crédit *investment grade* constitue un amortisseur significatif contre une nouvelle hausse défavorable des rendements à long terme. Les marchés intègrent un degré de resserrement monétaire supérieur à celui que nous anticipons, tandis que les obligations ont démontré leur capacité à jouer un rôle de couverture potentielle contre les risques de ralentissement de la croissance, notamment après la résurgence, en octobre, des inquiétudes liées à l'IA.

Nous avons récemment révisé notre vision sur la duration, passant d'une légère sous-pondération à une position neutre (voir nos Convictions clés, page 7), et attendons d'avoir davantage de visibilité sur les catalyseurs mentionnés ci-dessus avant de prendre une position directionnelle.

GRAPHIQUE 2 : RENDEMENTS MONDIAUX DES OBLIGATIONS D'ÉTAT À 10 ANS, %



Sources : Macrobond (au 20.10.2026), Indosuez Wealth Management.

05 MARKET MONITOR (DEVISES LOCALES)
Aperçu des données de marché

DONNÉES AU 21.10.2026

OBLIGATIONS D'ÉTAT	RENDEMENT	VARIATION 4 SEMAINES (PB)	VARIATION ANNUELLE (PB)
Bons du Trésor américain 10 ans	5,12 %	0,48	95,20
France 10 ans	5,01 %	35,40	145,00
Allemagne 10 ans	3,42 %	-13,40	56,50
Espagne 10 ans	4,08 %	3,70	79,00
Suisse 10 ans	0,53 %	-5,20	20,80
Japon 10 ans	2,88 %	-9,70	81,60

OBLIGATIONS	DERNIER	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
Emprunts d'État émergents	42,52	0,00 %	2,29 %
Emprunts d'État en EUR	209,89	-0,01 %	-1,87 %
Entreprises haut rendement en EUR	241,50	-1,53 %	-0,30 %
Entreprises haut rendement en USD	393,39	-1,04 %	-0,03 %
Emprunts d'État américains	333,38	0,52 %	-0,78 %
Entreprises émergentes	43,91	-1,19 %	-4,27 %

DEVISES	DERNIER *SPOT*	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
EUR/CHF	0,9260	-1,41 %	-0,51 %
GBP/USD	1,3394	1,17 %	-0,60 %
USD/CHF	0,8244	-0,10 %	4,01 %
EUR/USD	1,1232	-1,32 %	-4,38 %
USD/JPY	158,14	-0,11 %	0,91 %

INDICE DE VOLATILITÉ	DERNIER	VARIATION 4 SEMAINES (POINT)	VARIATION ANNUELLE (POINT)
VIX	16,68	1,50	1,73

INDICES ACTIONS	DERNIER PRIX	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
S&P 500 (États-Unis)	7 757,17	0,66 %	13,32 %
FTSE 100 (Royaume-Uni)	10 752,88	0,44 %	8,27 %
STOXX Europe 600	644,49	0,71 %	8,83 %
Topix	4 043,73	-1,16 %	18,62 %
MSCI World	4 952,87	0,28 %	11,79 %
Shanghai SE Composite	4 111,93	-8,97 %	-11,19 %
MSCI Emerging Markets	1 615,42	-7,62 %	15,03 %
MSCI Latam (Amérique Latine)	3 355,95	8,32 %	23,87 %
MSCI EMEA (Europe Moyen-Orient Afrique)	258,82	-4,08 %	-0,15 %
MSCI Asia Ex Japan	1 056,41	-8,96 %	15,65 %
CAC 40 (France)	7 921,68	-2,48 %	-2,80 %
DAX (Allemagne)	25 645,04	0,92 %	4,71 %
MIB (Italie)	49 643,69	-4,51 %	10,46 %
IBEX (Espagne)	19 323,50	-1,57 %	11,65 %
SMI (Suisse)	14 552,39	4,53 %	9,68 %

MATIÈRES PREMIÈRES	DERNIER PRIX	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
Acier (CNY/Tonne)	3 117,00	1,96 %	0,39 %
Or (USD/Oz)	4 140,74	-3,43 %	-4,14 %
Pétrole brut (USD/Bbl)	97,15	5,41 %	69,19 %
Argent (USD/Oz)	57,71	-10,36 %	-18,26 %
Cuivre (USD/Tonne)	14 356,00	-1,79 %	15,56 %
Gaz naturel (USD/MMBtu)	2,79	-7,71 %	-24,31 %

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

RENDEMENT MENSUEL DES INDICES, HORS DIVIDENDES

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

JUILLET 2026	AOÛT 2026	SEPTEMBRE 2026	VARIATION 4 SEMAINES	DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE (21.10.2026)
4,78 %	5,74 %	-0,44 %	8,32 %	23,87 %
3,53 %	3,82 %	-0,45 %	0,71 %	18,62 %
1,24 %	3,21 %	-0,59 %	0,66 %	15,65 %
1,16 %	3,16 %	-0,84 %	0,44 %	15,03 %
0,46 %	2,62 %	-1,15 %	0,28 %	13,32 %
0,21 %	2,48 %	-1,31 %	-1,16 %	11,79 %
-0,13 %	0,80 %	-2,02 %	-4,08 %	8,83 %
-3,31 %	0,29 %	-2,49 %	-7,62 %	8,27 %
-3,47 %	-0,40 %	-4,88 %	-8,96 %	-0,15 %
-7,86 %	-1,21 %	-5,78 %	-8,97 %	-11,19 %

MEILLEURE PERFORMANCE

MOINS BONNE PERFORMANCE

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

06 DÉCOUVREZ L'ÉQUIPE

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



Lucas MERIC
Cross Asset Strategist



Francis TAN
Chief Strategist Asia



Alexandre GAUTHY
Senior Cross-Assets Manager /
Market Forex Strategist



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation



Jean-Marc TURIN, CFA
Head of Patrimonial Funds



Mafalda DOS SANTOS
Global Head of
Content Marketing

07 GLOSSAIRE

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

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

BPA : Bénéfice par action.

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

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

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

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

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

EBIT (*Earnings Before Interets 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 Commitee) : 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.

Nearshoring (régionalisation) : Décrit par l'OCDE comme la décision de relocaliser des activités précédemment délocalisées.

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

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

OCDE : Organisation de coopération et de développement économiques.

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

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

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

OMC : Organisation mondiale du commerce.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

08 AVERTISSEMENT

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

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

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

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

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

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

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

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

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

CA Indosuez, société de droit français, maison mère de l'activité de gestion de fortune du groupe Crédit Agricole, et ses filiales ou entités apparentées, à savoir CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, leurs filiales, succursales et bureaux de représentation respectifs, quel que soit leur lieu d'implantation, exercent leurs activités sous la marque unique Indosuez Wealth Management. Chacune des filiales, leurs propres filiales, succursales et bureaux de représentation, ainsi que chacune des autres entités de Indosuez Wealth Management sont désignés individuellement par l'« Entité » et collectivement par les « Entités ».

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

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

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

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

- **en France :** la Brochure est distribuée par CA Indosuez, société anonyme au capital de 853 571 130 euros, maison mère du groupe Indosuez et établissement bancaire de plein exercice agréé pour la fourniture de services d'investissement et 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 Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), une société anonyme de droit luxembourgeois, ayant son siège social au 39 allée Scheffer L-2520 Luxembourg, inscrite au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro B91.986 et bénéficiant du statut d'établissement de crédit agréé établi au Luxembourg et contrôlé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ;
- **en Espagne :** la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en Espana, supervisée par le Banco de Espana (www.bde.es) et la Commission nationale espagnole du marché des valeurs mobilières (Comision Nacional del Mercado de Valores, CNMV, www.cnmv.es), une succursale de CA Indosuez Wealth (Europe). Adresse : Paseo de la Castellana numero 1, 28046 Madrid (Espagne), enregistrée auprès de la Banque d'Espagne sous le numéro 1545. Enregistrée au Registre du commerce et des sociétés de Madrid sous le numéro T 30.176,F 1,S 8, H M-543170, CIF ;
- **en Italie :** la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), succursale d'Italie basée à Piazza Cavour 2, 20121 Milan, Italie, inscrite au Registre des Banques no. 8097, code fiscal et numéro d'enregistrement au Registre du Commerce de Milan, Monza Brianza et Lodi n. 97902220157 ;
- **au Portugal :** la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal em Portugal basée à Avenida da Liberdade,190, 2.° 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, IOI Central Boulevard Towers, 018916 Singapour. À Singapour, la Brochure est destinée exclusivement aux Investisseurs qualifiés, Investisseurs institutionnels ou Investisseurs experts au sens de la Loi sur les titres et les contrats à terme de Singapour 2001. Pour toute question concernant la Brochure, les destinataires de Singapour peuvent contacter CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch ;
- **au DIFC :** la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Suisse) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 – Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai – UAE, une société réglementée par la Dubai Financial Services Authority (« DFSA »). La présente Brochure est uniquement destinée aux clients professionnels et/ou contreparties de marché. Aucune autre personne ne doit agir sur la base de celle-ci. Les produits ou services financiers dont il est question dans la présente Brochure seront uniquement mis à disposition des clients satisfaisant les critères de la DFSA relatifs aux clients professionnels et/ou aux contreparties de marché. La présente Brochure est fournie exclusivement à titre d'information. Elle ne doit pas être interprétée comme une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat ou de vente d'un quelconque instrument financier ou de participation à une stratégie de négociation en particulier dans toute juridiction ;
- **aux EAU :** la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st Street- Nayel & Bin Harmal Tower, 5th Floor office 504, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Émirats arabes unis. CA Indosuez (Switzerland) SA conduit ses activités aux Émirats arabes unis (EAU) via son bureau de représentation, placé sous le contrôle de la Banque Centrale des EAU Conformément aux règles et réglementations applicables aux EAU, le bureau de représentation de CA Indosuez (Switzerland) SA ne peut exercer aucune activité bancaire. Il est uniquement autorisé à commercialiser et promouvoir les activités et produits de CA Indosuez (Switzerland) SA. La Brochure ne constitue pas une offre destinée à une personne spécifique ou au grand public ni une invitation à soumettre une offre. Elle est distribuée sur une base privée et n'a pas été revue ou approuvée par la Banque Centrale des EAU ou par une autre autorité réglementaire des EAU ;
- **autres pays :** les lois et réglementations des autres pays sont aussi susceptibles de limiter la distribution de cette Brochure. Les personnes en possession de cette publication doivent s'informer sur les éventuelles restrictions légales et les respecter.

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

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

Crédits photo : AdobeStock.

Achevé de rédiger le 23.10.2026.



Présence internationale

NOTRE HISTOIRE

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

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

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

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

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

INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT

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

Asie Pacifique

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

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

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

Europe

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

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

LISBONNE
Avenida da Liberdade, n.°190, 2°B
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 1er
98000 Monaco
T. +377 93 10 20 00

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

Moyen-Orient

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

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