

MONTHLY HOUSE VIEW

MARKETS, INVESTMENT & STRUCTURING – AVRIL 2020

DOCUMENT MARKETING



FOCUS

LES PRIX DU PÉTROLE EN CHUTE LIBRE : UN FACTEUR
PERTURBANT DANS UNE ÉCONOMIE MONDIALE EN DÉTRESSE

ACTIONS

L'UNE DES PLUS VIOLENTES
CORRECTIONS JAMAIS ENREGISTRÉES

Ceci est un extrait de notre Monthly House View. Si vous souhaitez recevoir la version complète, veuillez [nous contacter](#).

ÉDITORIAL



VINCENT MANUEL

Chief Investment Officer,
Indosuez Wealth Management

POUR QUELQUES DOLLARS DE PLUS ?

Cher Lecteur, Chère Lectrice,

La plupart des investisseurs cherchent à comprendre l'ampleur de la correction enregistrée par les marchés actions en quatre semaines : parallèlement à l'accélération des nouveaux cas de COVID-19 sur le Vieux Continent, les actions européennes ont plongé de 40 % quasiment en ligne droite, tandis que les actifs du monde entier subissaient des dépréciations massives.

Les gérants de portefeuille sont également surpris de constater que les valeurs refuges ne jouent plus leur rôle d'amortisseurs.

Cette correction est-elle excessive ? Peut-on considérer qu'elle est justifiée ? Est-il rationnel que l'or perde de son éclat dans un marché baissier, alors que la Réserve fédérale américaine (Fed) est revenue à une politique monétaire à taux zéro ? Pourquoi les marchés ne réagissent-ils pas positivement aux importantes baisses de taux décidées par la banque centrale américaine ?

La première réponse est évidente : les marchés anticipent un ralentissement économique sévère et une dégradation significative des bénéfices. La prise de conscience des impacts négatifs sur la croissance est rapide et s'accompagne de certains excès dus à une panique contagieuse. Dans ce contexte, une relance budgétaire et un soutien monétaire significatifs n'ont pas suffi à apaiser les marchés.

La deuxième réponse est liée aux prises de position et à l'endettement des investisseurs, qui exacerbent généralement la volatilité. Au cours des dernières années, les banques centrales ont comprimé les courbes de taux et incité les investisseurs à étendre, au-delà de leur univers d'investissement habituel, leur quête de rendement à de nouveaux segments présentant des risques accrus et une liquidité moindre. Cette situation a entraîné une compression importante des *spreads* de crédit, tandis que la baisse des taux d'intérêt justifie des ratios cours/bénéfice d'équilibre plus élevés sur les marchés actions. En outre, l'argent bon marché a encouragé la généralisation de l'endettement parmi les investisseurs, cette nouvelle norme reposant sur la perception d'un assouplissement quantitatif infini et la conviction que des économies moins volatiles se traduiraient par des marchés moins cycliques. Ce schéma est aujourd'hui balayé par une pandémie dont l'impact macroéconomique s'avère significatif.

Après un mois de décembre 2018 compliqué et une reprise en dents de scie en 2019, l'année 2020 n'annonçait pas de grands espoirs de performance. Elle avait cependant démarré dans un contexte relativement calme, encourageant les investisseurs à glaner « quelques dollars de plus ». Cette pandémie, qui semble sonner le glas des stratégies de portage, constitue un test grandeur nature pour la plupart des investisseurs. Elle défie nos nerfs, mais aussi notre capacité à supporter le risque et à affronter une volatilité sans précédent et une nouvelle forme d'incertitude ; il s'agit d'un test grandeur nature de la pérennité des stratégies d'investissement fondées sur l'accumulation de primes de risque à effet de levier. Elle nous rappelle que l'effet de levier, tout en augmentant le risque, raccourcit l'horizon temporel des investisseurs et affecte leur psychologie.

Au vu de l'impact macroéconomique des mesures préventives visant à lutter contre l'épidémie et des comportements alimentant la baisse des marchés, mais aussi de leurs conséquences sur les bénéfices et les taux de défaillance des entreprises, cette correction est rationnelle. Cependant, son ampleur et sa rapidité s'expliquent probablement par la liquidation d'une accumulation de stratégies à effet de levier, liquidation qui tend à s'accroître lorsque la volatilité et les performances négatives deviennent insupportables. C'est ce que l'on appelle le « moment Minsky ». Cette liquidation peut aussi expliquer pourquoi la baisse n'est pas limitée aux actions et aux obligations, mais touche également les valeurs refuges. Le COVID-19 n'est donc pas responsable de tous nos maux. Il y a probablement un peu d'excès dans cette correction et le cocktail explosif constitué de la peur du virus et du système des appels de marge risque de l'amplifier davantage, avant que les marchés rebondissent et trouvent un nouvel équilibre.

Si le pic de la pandémie est atteint au cours des prochains mois et si les débouclages massifs que nous évoquions précédemment n'ont pas de conséquences irréversibles sur les entreprises et les banques, la possibilité d'une stabilisation n'est probablement pas très éloignée. L'histoire nous apprend que la plupart des corrections de marché durent quelques semaines, suivies de plusieurs mois de volatilité, avant de déboucher finalement sur un fort rebond. Dans la situation actuelle, l'annonce par la Banque centrale européenne (BCE) d'un programme d'achat d'urgence de 750 milliards d'euros devrait contribuer à ancrer les anticipations, à réduire les *spreads* souverains et à stabiliser la courbe des taux.

FOCUS

LES PRIX DU PÉTROLE EN CHUTE LIBRE : UN FACTEUR PERTURBANT DANS UNE ÉCONOMIE MONDIALE EN DÉTRESSE

UN DÉSÉQUILIBRE SIGNIFICATIF

Alors que la correction concerne l'ensemble des classes d'actifs dans des marchés financiers disloqués, le pétrole se révèle comme l'une des matières premières les plus touchées. Il a perdu les deux tiers de sa valeur depuis le début de l'année, non seulement en raison du ralentissement de l'économie mondiale dans le contexte du coronavirus (COVID-19), mais aussi d'une nouvelle guerre des parts de marché, ouverte par la décision des pays de l'OPEP de ne pas prolonger leur accord sur la réduction de la production.

Le coronavirus avait déjà frappé durement la Chine, principal consommateur mondial de pétrole. Le pays, principale source de croissance de la demande marginale, a même été près d'arrêter momentanément ses importations. L'impact de cette situation sur la demande se propage désormais dans le reste du monde. Une seconde perturbation, inattendue, est venue du côté de l'offre : à la fin du mois de février, la Russie et l'Arabie saoudite ont rompu leurs négociations sur les réductions de production nécessaires pour compenser le ralentissement de la demande, dans un contexte de hausse de la production américaine de pétrole de schiste.

Le ralentissement de la demande va donc désormais de pair avec une augmentation de la production, provoquée par la fin des quotas de l'OPEP. Le surplus est estimé à quatre millions de barils par jour pour une consommation mondiale quotidienne proche de cent millions de barils. Même si l'équilibre budgétaire de la Russie nécessite un prix du baril avoisinant 45 dollars, nos experts prévoient que le pays sera en mesure de résister à ce choc. Il semble dès lors risqué de parier sur un nouvel accord de réduction de l'offre.

IMPLICATIONS POUR LES PRODUCTEURS DE PÉTROLE DE SCHISTE

Les conséquences sont importantes pour l'ensemble du secteur, des grandes compagnies pétrolières aux producteurs de pétrole de schiste. Le contexte général est néanmoins très différent de la période 2014-2016, durant laquelle le pétrole de schiste, disposant d'importantes ressources financières et réalisant d'énormes gains de productivité, était en plein développement. De nos jours, le secteur se rationalise, les niveaux d'endettement sont parfois insoutenables et les investisseurs ne sont plus prêts à financer des entreprises qui peinent à tenir leurs promesses en matière de rentabilité.

En outre, la politique de couverture adoptée par les producteurs de pétrole de schiste couvre à peine 40 % de leur production à un niveau moyen de 50 USD/baril jusqu'à la fin de l'année. Comme ces acteurs représentent une part significative du segment *high yield* américain, le risque de défaut augmente considérablement et pourrait entraîner, plutôt qu'un ajustement de l'offre, des restructurations, des consolidations et une réduction des dépenses d'investissement touchant l'ensemble du secteur. Cela explique en partie l'élargissement des *spreads* constaté sur le segment, déjà constaté dans la période 2014-2016.

Enfin, les corrélations historiques suggèrent qu'une baisse des prix du pétrole est généralement associée à un recul des bénéfices, comme nous l'avons observé aux États-Unis au cœur de la phase haussière des marchés des dix dernières années.

IMPACT SUR LES GRANDES COMPAGNIES PÉTROLIÈRES

De manière évidente, l'impact sur les compagnies pétrolières est important. Au cours des dernières années, les *majors* sont parvenues à abaisser leur seuil de rentabilité, à augmenter leur rentabilité en rationalisant leurs investissements (notamment à travers des projets communs à rentabilité garantie dans le gaz naturel liquéfié – GNL) et à abaisser leur taux d'endettement, désormais compris entre 20 % et 30 %. Sur la base d'un prix du pétrole à 50 USD/baril, la plupart d'entre elles affichent un taux de rendement interne (TRI) de 15 % et couvrent leurs dépenses d'investissement et leurs versements de dividendes. Toutefois, aucune grande compagnie pétrolière ne peut soutenir un prix inférieur à 30 USD/baril sur le long terme.

Selon nos analystes, les grandes compagnies pétrolières intégrées ne se protègent guère contre les variations des prix du pétrole, car elles compensent généralement l'impact négatif de la baisse des cours sur leurs activités en amont par leurs activités en aval et notamment marges de raffinage plus élevées. Jusqu'à présent, aucune n'a annoncé son intention de réduire le dividende ou de renoncer à un versement en espèces. Avec des rendements supérieurs à 10 %, le marché anticipe cependant une telle action à court terme. Les activités de service sont encore plus mal loties, car les *majors* envisagent déjà d'ajuster leurs investissements dans les mois à venir.

FOCUS

LES PRIX DU PÉTROLE EN CHUTE LIBRE : UN FACTEUR PERTURBANT DANS UNE ÉCONOMIE MONDIALE EN DÉTRESSE

IMPLICATIONS MACROÉCONOMIQUES

D'un point de vue macroéconomique, une baisse des prix du pétrole aurait un impact positif sur la consommation dans les marchés développés, tout en rendant la question de l'inflation plus complexe pour les décideurs politiques. L'impact positif sur la consommation est habituellement constaté l'année suivante. À plus court terme, l'impact négatif sur les indices PMI (Indice des directeurs d'achat : indicateur d'activité (industrie, services)) et la recherche de l'équilibre budgétaire des pays producteurs sont plus significatifs que l'impact positif sur le revenu disponible. Ce phénomène se traduit par la baisse significative des devises des pays producteurs de pétrole comme la Russie, le rouble ayant reculé de 25 % depuis le début de l'année tandis que les *spreads* souverains se sont considérablement élargis. Les mouvements des prix du pétrole redistribuent les cartes entre les pays émergents, principalement en faveur des importateurs de pétrole asiatiques.

Dans le passé, la baisse des prix du pétrole était souvent synonyme de hausse pour le dollar américain. Paul Krugman a notamment étudié cette question il y a 40 ans, à l'époque où les États-Unis étaient importateurs de pétrole. Selon lui, la hausse du dollar résultait de l'impact de la hausse des prix du pétrole sur le déficit courant et des pressions inflationnistes sur la devise. Cependant, cette relation inversée a été perturbée par une production croissante aux États-Unis et la hausse de la demande en Asie. De nos jours, une chute sévère des prix du pétrole reflète généralement un ralentissement de la croissance mondiale, ce qui implique un ralentissement industriel et l'adoption d'une politique monétaire plus accommodante. Certains constatent que la corrélation reste observable ces derniers jours ; nous pensons toutefois que la force relative du dollar traduit principalement la faiblesse des devises des pays producteurs de pétrole et l'augmentation du risque souverain qui pèse sur l'euro.

IMPACT SUR NOTRE SCÉNARIO 2020

Le marché du pétrole s'est effondré, passant de 65 dollars début janvier à environ 20-25 dollars le baril (WTI) aujourd'hui, avec une volatilité implicite qui atteint des niveaux inédits.

Notre scénario pour le reste de l'année intègre désormais un prix inférieur à 35 USD/baril dans les mois à venir, avec un rebond potentiel vers 45 USD/baril, seulement si la demande chinoise augmente à nouveau au second semestre. Cette évolution est toutefois de plus en plus improbable, étant donné que la demande des économies avancées faiblit également.

La Russie et l'Arabie saoudite ne devraient pas mettre fin à leur différend de sitôt, et nous pensons que les mesures de confinement liées au COVID-19 continueront à peser sur la demande, qui se contracte pour la première fois depuis la crise financière de 2008.

Avant de conclure notre propos, il convient d'évoquer les énergies renouvelables. Si la nécessité de décarboner notre production d'énergie n'a pas disparu, la baisse des prix des combustibles fossiles risque, du moins pendant un certain temps, de freiner les dépenses d'investissement en faveur des énergies vertes. Un meilleur accès au capital et un coût du capital moins élevé pour les projets liés aux énergies renouvelables devraient néanmoins leur permettre de prendre toute leur place dans l'offre énergétique mondiale.

AVERTISSEMENT

CA Indosuez Wealth (Group) (Indosuez Group), société de droit français, holding de l'activité de gestion de fortune du groupe Crédit Agricole, et ses filiales ou Entités apparentées, à savoir CA Indosuez Wealth (France), 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, CA Indosuez Wealth (Miami), CA Indosuez Wealth (Brazil) SA DTVM et CA Indosuez Wealth (Uruguay) Servicios & Representaciones SA exercent leurs activités sous la marque unique Indosuez Wealth Management. Chacune des filiales, ses 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 ».

Ce document intitulé « Monthly House View » (la « Brochure ») est publié exclusivement à titre d'information.

Habituellement, la Brochure n'est pas destinée à un lecteur spécifique.

La Brochure a été préparée par le Département responsable des marchés, investissements et structurations de CA Indosuez (Switzerland) SA (la « Banque »). Il n'est pas considéré comme une analyse financière au regard des directives de l'Association suisse des banquiers visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière. Ces directives ne s'appliquent donc pas à la présente Brochure.

Les informations contenues dans la Brochure reposent sur des sources estimées fiables, mais n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante. La Banque ne déclare ni ne garantit (expressément ou implicitement) que ces informations sont à jour, exactes ou complètes. La Banque ne déclare ni ne garantit (expressément ou implicitement) que les projections, estimations, objectifs ou opinions contenus dans le présent document sont exacts, et personne ne devrait s'appuyer dessus. Sauf indication contraire, la date des informations contenues dans le présent document est celle indiquée en première page. Toutes références à des prix ou performances sont susceptibles d'évoluer dans le temps. Les prix et les performances passés ne préjugent pas nécessairement des prix et des performances futurs. Les taux de change sont susceptibles d'affecter négativement la valeur, le prix ou le revenu des instruments financiers mentionnés dans le présent document si la devise de référence de l'un de ces instruments financiers est différente de la devise de l'investisseur.

La Banque peut avoir émis ou être amenée à émettre d'autres documents entrant en contradiction avec le présent document, ou susceptibles de parvenir à des conclusions différentes. La Banque n'est en rien soumise à l'obligation de s'assurer que ces autres documents sont portés à l'attention des destinataires du présent document. La Banque peut, à tout moment, interrompre la production de ce document ou procéder à sa mise à jour.

La Brochure ne constitue, en aucune manière, une offre ou une invitation de quelque nature que ce soit en vue d'une transaction ou d'un mandat. De même, elle 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. 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 contient des informations d'ordre général sur les produits et services décrits dans les présentes, et qui peuvent présenter certains risques en fonction des produits et services concernés. Ces risques incluent, entre autres, les risques politiques, les risques de crédit, les risques de change, les risques économiques et les risques de marché. Pour une description complète des produits et services mentionnés dans la Brochure, il est important de consulter les brochures et documents concernés. 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 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.

Les produits ou services mentionnés dans la Brochure peuvent être fournis par les Entités selon ses prix et conditions contractuels, conformément aux lois et réglementations applicables et sous réserve des licences qu'elles ont obtenues. Ils sont cependant susceptibles de ne pas être disponibles dans toutes les Entités. Ils peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans notification.

La Brochure n'est pas pensée pour, ou destinée à des personnes d'un pays en particulier. Les langues dans lesquelles elle est rédigée font partie des langues de travail de Indosuez Wealth Management. 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. Ces produits et services sont susceptibles d'être soumis à des restrictions concernant certaines personnes ou certains pays. En particulier, les produits et services présentés dans la Brochure ne sont pas destinés aux résidents des États-Unis d'Amérique et du Canada.

La Brochure est publiée par CA Indosuez (Switzerland) SA pour le compte des Entités du Groupe Indosuez Wealth Management, dont les collaborateurs, experts dans leur domaine, contribuent à la rédaction des articles contenus dans la Brochure. Chacune des Entités met la Brochure à la disposition de ses propres clients, conformément aux réglementations applicables. Nous souhaitons attirer votre attention sur les points spécifiques suivants :

- en France : la présente Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (France), société anonyme au capital de 82 949 490 euros, établissement de crédit et société de courtage d'assurances immatriculée au Registre des intermédiaires en assurance sous le numéro 07 004 759 et au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 171 635, dont le siège social est situé 17, rue du Docteur Lancereaux - 75008 Paris, et dont les autorités de contrôle sont l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et l'Autorité des Marchés Financiers. Les informations qui figurent dans la présente Brochure ne constituent ni (i) de la recherche en investissement au sens de l'article 36 du Règlement délégué (UE) 2017-565 de la Commission du 25 avril 2016 et de l'article 3, paragraphe 1, points 34 et 35 du Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché, ni (ii) une recommandation personnalisée telle que visée par l'article D. 321-1 du Code monétaire et financier. Il est recommandé au lecteur de ne mettre en œuvre les informations contenues dans la présente Brochure qu'après avoir échangé avec ses interlocuteurs habituels au sein de CA Indosuez Wealth (France) et recueilli, le cas échéant, l'opinion de ses propres conseils spécialisés en matière comptable, juridique et fiscale ;
- au Luxembourg : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), une institution de crédit située au 39 allée Scheffer L – 2520 Luxembourg, BP1104, L-1011 Luxembourg, enregistrée au Registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B9198 ;

- en Belgique : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), Belgium Branch, Chaussée de la Hulpe 120 Terhulpssesteenweg, Bruxelles B-1000, Belgique, enregistrée au Registre du commerce sous le numéro BE 0534.752.288 ;
- en Espagne : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), Spain Branch, Paseo de la Castellana 1, 28046 Madrid, Espagne, enregistrée au Registre du commerce sous le numéro CIF W-0182904 C ;
- en Italie : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Italy) S.p.A., dont le siège social est sis Piazza Cavour 2, Milan, Italie, inscrite au registre des banques géré par la Banque d'Italie sous le numéro 5412, code fiscal et Chambre de Commerce de Milan, Registre du Commerce de Milan et numéro d'identification TVA 0953535880158, numéro R.E.A. MI-130101064 ;
- 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 1^{er} - 98 000 Monaco, enregistrée au Registre de l'industrie et du commerce de Monaco sous le numéro 56S00341 ;
- en Suisse : cette publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1206 Genève et par CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano, autorisées et réglementées par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers. Cette publication est un document marketing et ne constitue pas le produit d'analyse financière au sens des directives de l'Association suisse des banquiers (ASB) concernant l'indépendance de l'analyse financière. Ces directives ne sont dès lors pas applicables à cette publication ;
- à Hong Kong RAS : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, 29th floor Pacific Place, 88 Queensway. 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). La Brochure est susceptible d'être distribuée exclusivement à des Investisseurs professionnels (tels que définis par le SFO et les Règles sur les titres et les contrats à terme) (Cap. 571D) ;
- à Singapour : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 168 Robinson Road #23-03 Capital Tower, Singapour 068912. À Singapour, la Brochure est destinée exclusivement aux personnes considérées comme Particuliers fortunés, conformément à la Directive No. FAA-G07 des Autorités monétaires de Singapour, ou Investisseurs qualifiés, Investisseurs institutionnels ou Investisseurs experts au sens de la Loi sur les titres et les contrats à terme de Singapour, chapitre 289. Pour toute question concernant la Brochure, les destinataires de Singapour peuvent contacter CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch ;
- au Liban : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Switzerland (Lebanon) SAL, Borj Al Nahar bldg., 2nd floor, Martyrs' Square, 1107-2070 Beyrouth, Liban. La Brochure ne constitue pas une offre et ne représente pas un document marketing au sens des réglementations libanaises applicables ;
- à Dubaï : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Dubai Representative Office, The Maze Tower – Level 13 Sheikh Zayed Road, P.O. Box 9423 United Arab Emirates. CA Indosuez (Switzerland) SA conduit ses activités aux Emirats Arabes Unis (E.A.U.) via son bureau de représentation, placé sous le contrôle de la Banque Centrale des E.A.U. Conformément aux règles et réglementations applicables aux E.A.U., 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 E.A.U. ou par une autre autorité réglementaire des E.A.U. ;
- à Abu Dhabi : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st Street- Al Muhairy Center, Office Tower, 4th Floor, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, United Arab Emirates. CA Indosuez (Switzerland) SA conduit ses activités aux Emirats Arabes Unis (E.A.U.) via son bureau de représentation, placé sous le contrôle de la Banque Centrale des E.A.U. Conformément aux règles et réglementations applicables aux E.A.U., 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 E.A.U. ou par une autre autorité réglementaire des E.A.U. ;
- à Miami : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Miami), 600 Brickell Avenue, 37th Floor, Miami, FL 33131, USA. La Brochure est fournie sur une base confidentielle à un nombre restreint de personnes, exclusivement à but informatif. Elle ne constitue pas une offre de titres aux États-Unis d'Amérique (ou dans toute juridiction où cette offre serait illégale). L'offre de certains titres pouvant être mentionnés dans la Brochure est susceptible de ne pas avoir été soumise à enregistrement conformément à la Loi sur les titres de 1933. Certains titres peuvent ne pas être librement transférables aux États-Unis d'Amérique ;
- au Brésil : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Brazil) SA DTVM, Av. Brigadeiro Faria Lima, 4.440, 3rd floor, Itaim Bibi, São Paulo, SP-04538-132, enregistrée au CNPJ/MF sous le numéro 01.638.542/0001-57 ;
- en Uruguay : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Uruguay) Servicios & Representaciones SA, Av. Luis A. de Herrera 1248 - World Trade Center Torre III - Piso 15 - Of. 1576, 11300 Montevideo, Uruguay. 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. La Brochure et les produits qu'elle peut mentionner n'ont pas été revus ou approuvés par ni enregistrés auprès de la Banque Centrale d'Uruguay ou par une autre autorité réglementaire d'Uruguay.

Nous attirons votre attention sur le fait que l'accès à certains produits et services présentés dans la Brochure peut être restreint ou interdit par la législation de votre pays d'origine, votre pays de résidence ou tout autre pays avec lequel vous avez des liens.

Veuillez contacter votre banquier et/ou vos conseillers habituels pour obtenir d'autres informations.

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.

© 2020, CA Indosuez (Switzerland) SA / tous droits réservés.

Crédits photos: iStock, pixabay.com

Achevé de rédiger le 20.03.2020.