

# MONTHLY HOUSE VIEW

MARKETS, INVESTMENT & STRUCTURING – JUIN 2019



## FOCUS

L'IMPACT D'UNE FED CONCILIANTE  
SUR LES BANQUES AMÉRICAINES

## ACTIONS

LE RETOUR DE LA GUERRE  
COMMERCIALE

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

# ÉDITORIAL

---



**DR PAUL WETTERWALD**

Chief Economist,  
Indosuez Wealth Management

## DISTINGUER LA RÉALITÉ DE LA FICTION

---

Cher Lecteur, Chère Lectrice,

Chaque année au mois de mai, un festival de cinéma de renommée mondiale a lieu dans la ville française de Cannes. Des stars et des réalisateurs foulent le tapis rouge, entourés de dizaines de fans et de journalistes. Différents films sont en compétition pour gagner la Palme d'or.

À partir des événements des derniers mois, nous pourrions aisément suggérer à des réalisateurs en mal d'inspiration quelques sujets de films : « Guerre commerciale » serait un film à suspense, « À la recherche d'une destitution » un film politique, « Le CEO : grandeur et décadence » une œuvre biographique, « Défaillance technique » un film catastrophe, « L'assassin de l'épargnant » un film d'horreur et « Votre appareil ménager vous observe » un film de science-fiction (mais est-ce encore de la science-fiction ?).

Malgré la formule consacrée selon laquelle « toute ressemblance avec des noms réels est purement fortuite », on pourrait trouver des similitudes avec le monde réel dans tous ces films hypothétiques. Mais il existe aussi des différences importantes.

Aucun de ces titres ne suggère une fin heureuse. Or nous ne partageons pas ce profond manque de confiance lorsque nous examinons les événements économiques ou les tendances des marchés financiers.

S'il est vrai que la menace protectionniste est toujours présente et que la croissance mondiale ralentit, revenant à une nouvelle normalité, cela ne se traduit pas par une récession.

Sur les marchés financiers, nous identifions encore de la valeur dans des investissements spécifiques. Certes, « Mamma Mia » (2008), « C'est compliqué » (2009), mais « Loin de la foule en délire » (2015), des investisseurs prudents peuvent encore trouver « La Rédemption (de Shawshank) » (1994).

## FOCUS

### L'IMPACT D'UNE FED CONCILIANTE SUR LES BANQUES AMÉRICAINES

Lors de sa réunion du 1er mai, le Comité de politique monétaire de la Fed (FOMC) a laissé la fourchette du taux des fonds fédéraux inchangée à 2,25 % - 2,50 %. Ayant globalement atteint ses objectifs en matière de stabilité des prix et de plein emploi, le FOMC ne voit aucune raison de modifier les taux à ce stade, dans un sens ou dans l'autre. Les marchés se sont toutefois concentrés sur le taux directeur médian anticipé pour la fin de l'année 2019 (le *dot-plot*, voir graphique ci-dessous), tombé à 2,375 % lors de la réunion de mars, bien que le président Powell ait clairement indiqué que ce *dot-plot* n'était pas utilisé par la Fed pour indiquer la direction future de la politique monétaire. En conséquence, nous ne prévoyons pas de baisse des taux directeurs à ce stade, sachant que la pause dans les hausses de taux n'est pas dénuée d'importance.

Pour les banques américaines, cette pause pourrait prolonger la période de conditions de crédit favorables aux États-Unis : les emprunteurs bénéficient d'un allègement des coûts du service de la dette, ce qui est positif pour les profils de crédit et de risque des banques. Les emprunteurs à taux variable bénéficieront probablement d'un répit dans la trajectoire haussière de taux de référence tels que le taux d'escompte et le LIBOR. Toutefois, un ralentissement mondial de la croissance économique pourrait également entraîner une baisse du chiffre d'affaires et des marges des entreprises américaines.

La longue pause observée dans le processus de hausse des taux pourrait entraîner une expansion progressive des marges pour les banques qui ont été les plus agressives dans l'augmentation des taux des dépôts au cours de la période de resserrement actuelle. Ces banques, principalement en ligne ou mobiles, continueront probablement à voir les dépôts affluer à des taux inchangés, jusqu'à ce que les banques plus lentes à répercuter les avantages des rares hausses de taux sur les déposants (banques qui affichent donc des bêtas de dépôt plus faibles) rattrapent leur retard.

Plus la pause dans le cycle de hausse des taux d'intérêt est longue, plus l'impact sur l'expansion des marges est important pour la plupart des acteurs du secteur bancaire. Ce résultat est négatif sur le plan du crédit car les prêts à taux variable cessent d'être revus à la hausse, ce qui pèse sur les taux de réinvestissement des portefeuilles obligataires. En outre, la croissance du revenu d'intérêt net étant essentiellement attribuable à la croissance du volume des prêts, les marges sur prêts pourraient également se contracter dans un contexte de concurrence accrue sur les segments rentables, ce qui renforcerait la pression sur les marges d'intérêt nettes des banques.

La pause observée dans la hausse des taux est également susceptible de maintenir un environnement de crédit de bonne qualité (favorable au crédit). Si elle était prolongée, cette hausse pourrait en outre soulager les coûts de financement croissants des banques. Toutefois, une pression supplémentaire sur les revenus nets n'est pas à exclure puisque les rendements des prêts et des titres devraient rester stables pour le reste de l'année et jusqu'en 2020. En résumé, l'impact global est pour l'instant neutre du point de vue du crédit.

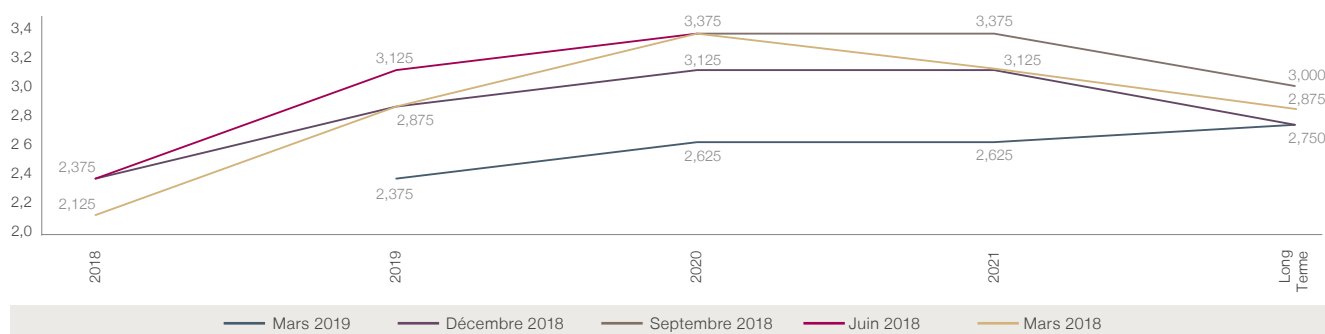
### REVUE DE LA RÉGLEMENTATION BANCAIRE AMÉRICAINNE

Sur le plan réglementaire, l'exemption de stress tests accordée cette année par la Réserve fédérale américaine aux banques dont les actifs se situent entre 100 et 250 milliards de dollars a réduit la comparabilité, ainsi que la surveillance des grandes banques régionales. Si cette mesure allège le fardeau de la conformité pour les banques exemptées, elle est également susceptible de stimuler leur appétit pour le risque. Par conséquent, toute incidence éventuelle sur le crédit des banques d'une période de tensions prolongée dépendra de la façon dont ces banques réagissent à l'assouplissement des exigences réglementaires.

Les banques de la catégorie IV (11 institutions composées principalement de grandes banques régionales américaines) verront leurs exigences réglementaires considérablement réduites en vertu des nouvelles règles. Les stress tests auront lieu tous les deux ans au lieu d'une fois par an, tandis que les tests de crise de liquidité exigés par le régulateur seront effectués sur une base trimestrielle plutôt que mensuelle. En outre, les établissements de cette catégorie ne seront plus soumis aux règles relatives au ratio de couverture de liquidité (LCR) et au ratio de financement stable net (NSFR), introduites dans le cadre de Bâle III. D'autre part, ils ne seront plus concernés par l'exigence d'un coussin contracyclique de fonds propres.

Les banques les plus importantes et les plus complexes devront encore participer au processus annuel des stress tests, même si le scénario de marché envisagé cette année est moins pessimiste. Les banques ayant d'importantes activités de trading pourraient en profiter via une moindre volatilité de leurs résultats et un éventuel assouplissement des exigences de fonds propres.

### PROJECTION DES TAUX MÉDIANS DES FONDS FÉDÉRAUX, %



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

## FOCUS

## L'IMPACT D'UNE FED CONCILIANTE SUR LES BANQUES AMÉRICAINES

Tout en réduisant la fréquence des *stress tests* pour les banques régionales, la Fed s'est efforcée d'améliorer la transparence du processus de test et prévoit de divulguer les taux de pertes réels et hypothétiques des banques sur la base de ses modèles réglementaires. Les banques qui réduisent leurs niveaux de fonds propres parce qu'elles sont en mesure de quantifier les montants nécessaires pour passer les *stress tests* seront mal perçues, dans la mesure où l'érosion des réserves accroît le risque de crédit. La Fed surveillera les résultats de l'année en cours avant d'adopter définitivement un cycle de tests plus long. D'autre part, elle organisera une conférence publique au mois de juillet, afin de rendre le processus des *stress tests* plus ouvert, transparent et efficace.

Les distributions de capital pour les grandes banques régionales dont la taille des actifs se situe entre 100 milliards et 250 milliards de dollars en 2019 seront fondées sur les résultats des *stress tests*

effectués par les autorités de surveillance en 2018. La Fed a déjà déclaré qu'elle finaliserait ultérieurement les règles de distribution du capital pour les entreprises soumises à un cycle de *stress tests* prolongé. Avant même cet assouplissement des *stress tests*, les fonds propres ordinaires Tier 1 (CET1) des banques de catégorie IV ont diminué à la fin 2018, sous l'effet conjugué d'une accélération de la croissance des prêts et de distributions plus importantes.

Cette déréglementation, à un moment où le cycle du crédit et les tendances plus générales de la croissance économique s'essoufflent, s'avère préoccupante. L'assouplissement des normes réglementaires pourrait amener les banques à favoriser les actionnaires et à distribuer davantage de capital, tout en dynamisant leur appétit pour le risque, deux éléments potentiellement négatifs dans une perspective de crédit.

## LES PROPOSITIONS DE LA FED POUR LES GRANDES BANQUES

	CATÉGORIE 1	CATÉGORIE 2	CATÉGORIE 3	CATÉGORIE 4	AUTRES ÉTABLISSEMENTS
	EiSm américaines	≥ 700 Mds USD d'actifs ou ≥ 75 Mds USD dans les activités internationales	≥ 250 Mds USD d'actifs ou ≥ 75 Mds USD d'expositions NBA, wSTWF ou hors-bilan	Autres entreprises dont les actifs se situent entre 100 Mds et 250 Mds USD	Actifs compris entre 50 Mds et 100 Mds USD
CAPITAL	CTAP/Dette à long terme				
	<b>STRESS TESTS</b> - CCAR Tests qualitatifs et quantitatifs - <i>Stress tests</i> annuels par l'entreprise - <i>Stress tests</i> annuels par l'organe de surveillance - Soumission annuelle du plan de capital	<b>STRESS TESTS</b> - CCAR Tests qualitatifs et quantitatifs - <i>Stress tests</i> annuels par l'entreprise - <i>Stress tests</i> annuels par l'organe de surveillance - Soumission annuelle du plan de capital	<b>STRESS TESTS</b> - CCAR Tests qualitatifs et quantitatifs - <i>Stress tests</i> bisannuels par l'entreprise - <i>Stress tests</i> annuels par l'organe de surveillance - Soumission annuelle du plan de capital	<b>STRESS TESTS</b> - CCAR Tests qualitatifs (cycle bisannuel) - <i>Stress tests</i> par l'organe de surveillance (cycle bisannuel) - Soumission annuelle du plan de capital	
	<b>FONDS PROPRES À RISQUE</b> - Majoration GSIB - Approches avancées - Coussin contracyclique - Pas d'option de retrait de l'impact des AERE	<b>FONDS PROPRES À RISQUE</b> - Approches avancées - Coussin contracyclique - Pas d'option de retrait de l'impact des AERE	<b>FONDS PROPRES À RISQUE</b> - Coussin contracyclique - Option de retrait de l'impact des AERE	<b>FONDS PROPRES À RISQUE</b> - Option de retrait de l'impact des AERE	<b>FONDS PROPRES À RISQUE</b> - Option de retrait de l'impact des AERE
	<b>CAPITAL À EFFET DE LEVIER</b> - Ratio de levier supplémentaire renforcé	<b>CAPITAL À EFFET DE LEVIER</b> - Ratio de levier supplémentaire	<b>CAPITAL À EFFET DE LEVIER</b> - Ratio de levier supplémentaire	<b>CAPITAL À EFFET DE LEVIER</b>	<b>CAPITAL À EFFET DE LEVIER</b>
LIQUIDITÉ	<b>STANDARDISÉE</b> - LCR total (100 %) - NSFR total (100 %)	<b>STANDARDISÉE</b> - LCR total (100 %) - NSFR total (100 %)	<b>STANDARDISÉE</b> - LCR réduit (70-85 %)* - NSFR réduit (70-85 %)*		
	<b>INTERNE</b> - Tests de crise de liquidité (mensuels) - Gestion du risque de liquidité	<b>INTERNE</b> - Tests de crise de liquidité (mensuels) - Gestion du risque de liquidité	<b>INTERNE</b> - Tests de crise de liquidité (mensuels) - Gestion du risque de liquidité	<b>INTERNE</b> - Tests de crise de liquidité (trimestriels) - Gestion du risque de liquidité adaptée	
	JP Morgan Chase Bank of America Citigroup Wells Fargo Goldman Sachs Morgan Stanley Bank of New York Mellon State Street	Northern Trust	US Bancorp PNC Financial Capital One Charles Schwab	BB&T Corp. SunTrust Inc. American Express Ally Financial Citizens Financial Fifth Third KeyCorp Regions Financial M&T Bank Huntington Discover	Synchrony Financial Comerica Inc. E-Trade Financial Silicon Valley Bank NY Community Bancorp

\* Pour les entreprises soumises aux exigences de la catégorie III ayant un financement de gros à court terme pondéré (wSTWF) de 75 milliards de dollars ou plus, les exigences de LCR et NSFR à 100 % s'appliqueraient. Pour les entreprises soumises aux exigences de la catégorie III ayant un financement de gros à court terme pondéré (wSTWF) inférieur à 75 milliards de dollars, la proposition demande des commentaires sur une éventuelle réduction des exigences LCR et NSFR à un niveau compris entre 70 % et 85 %.



## 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 DTMV 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 ».

Banca Leonardo S.p.A, filiale de CA Indosuez Wealth (Europe), ainsi que sa filiale suisse Leonardo Swiss SA, sont également incluses individuellement et collectivement dans ces désignations.

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 structures 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 de 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'émettreur 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. La Brochure est également publiée par CA Indosuez (Switzerland) SA pour le compte de Banca Leonardo S.p.A. et de sa filiale suisse. 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 Terhulpsesteenweg, 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 (Europe), Italy Branch, Piazza Cavour 2, I-20121 Milan, Italie, enregistrée au Registre des sociétés sous le numéro 97468780156 et par Banca Leonardo S.p.A., Via Broletto n. 46, I-20121 Milan, Italie, enregistrée au Registre des sociétés, toutes deux sous le numéro 09535880158 ;
- 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<sup>er</sup> - 98 000 Monaco, enregistrée au Registre de l'industrie et du commerce de Monaco sous le numéro 56S00341 ;
- en Suisse : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Genève, par CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano et par Leonardo Swiss SA, Palazzo Gargantini, Via Guglielmo Marconi 2, 6900 Lugano. La Brochure 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 ;
- à Hong Kong : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, 29<sup>th</sup> 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., 2<sup>nd</sup> 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 Émirats 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 Émirats 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, 37<sup>th</sup> 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 DTMV, Alameda Itu, 852, 16<sup>th</sup> floor, São Paulo, SP, 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.

Veillez 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.

© 2019, CA Indosuez (Switzerland) SA / tous droits réservés.

Crédits photos: iStock.

Achevé de rédiger le 27.05.2019.