

CIO PERSPECTIVES

3 juillet 2026

Les élections de mi-mandat américaines : Enjeux et impacts !

Joyeux 250^{ème} anniversaire aux États-Unis ! Alors que les barbecues du 4 juillet crépitent, nous anticipons le sujet brûlant de cet automne : les élections de mi-mandat, en compagnie de notre Chief Economist US Groupe, Crédit Agricole CIB, Nicholas Van Ness, et d'Amy Greene, Senior Fellow franco-américaine à l'Institut Montaigne, spécialiste reconnue de la politique américaine, qui est intervenante régulière lors des événements clients d'Indosuez Wealth Management. La course s'annonce très serrée et constitue la première occasion pour les électeurs à l'échelle nationale de rendre leur verdict sur deux années de Trump 2.0. La question du pouvoir d'achat demeure incontestablement au premier plan. Mais les Démocrates sont-ils prêts pour le retour ? Quel impact attendre d'un gouvernement divisé ? Une chose est sûre : une certaine volatilité est à prévoir sur les marchés, mais, selon notre Cross Asset Strategist, cela ne constitue pas une raison suffisante pour se détourner des opportunités boursières, même si le risque non négligeable de chèques de relance budgétaire, à motivation politique, à l'approche de l'échéance de novembre pourrait exercer une pression sur les taux.

VERS UN GOUVERNEMENT AMÉRICAIN DIVISÉ AVEC LE CHEF ÉCONOMISTE US DU GROUPE CRÉDIT AGRICOLE



Entretien avec Nicholas Van Ness, Chief Economist US, Crédit Agricole CIB.

Q : Quelle est l'évolution des perspectives pour les élections de mi-mandat américaines de 2026 ?

Nicholas Van Ness : Notre scénario central demeure inchangé : nous anticipons une reprise de la Chambre des représentants par les Démocrates, tandis que les Républicains conserveraient de justesse le Sénat. Cela dit, notre conviction concernant l'issue au Sénat s'est affaiblie, la probabilité est désormais proche d'un pile ou face.

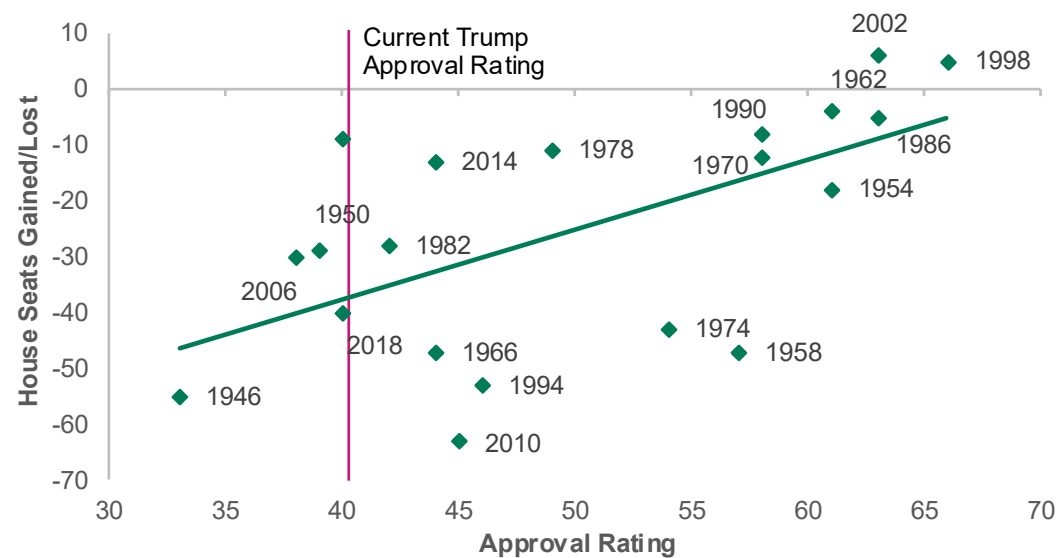
Q : Pourquoi les Républicains sont-ils en passe de perdre la Chambre ?

NVN : Avant même d'examiner les sondages ou d'autres facteurs susceptibles d'influencer l'issue, la dynamique historique suggère une tâche ardue pour les Républicains. Les élections de mi-mandat voient généralement le parti du président en exercice perdre des sièges à la Chambre, et souvent en nombre significatif. Ce schéma est très marqué : seules deux élections de mi-mandat sur vingt depuis la Seconde Guerre mondiale ont vu le parti présidentiel gagner des sièges, et ces gains étaient modestes.

Dans ce contexte, les pertes sont bien plus fréquentes, avec une moyenne d'environ 25 sièges sur la période. Il existe également une corrélation entre le taux d'approbation du président et l'ampleur des pertes : un taux inférieur à 50 % se traduit en moyenne par une perte de 34 sièges, tandis qu'un taux supérieur à 50 % conduit malgré tout à une perte moyenne de 14 sièges. Les deux seules exceptions concernaient un président dont le taux d'approbation dépassait 60 %. Actuellement, Donald Trump est loin de ce seuil, avec un taux d'approbation de seulement 40,3 % selon la moyenne RealClearPolitics (RCP). Une simple régression suggère qu'un tel niveau d'approbation impliquerait une perte d'environ -40 sièges (graphique 1).

Les Démocrates n’ont besoin que d’un gain net de trois sièges pour obtenir la majorité, un seuil relativement bas. Les sondages génériques pour le Congrès leur sont systématiquement favorables cette année, et les marchés prédictifs leur accordent actuellement plus de 80 % de chances de prendre le contrôle.

Graphique 1 : Taux d’approbation présidentiel vs. sièges gagnés/perdus à la Chambre lors des précédentes élections de mi-mandat



Sources : Gallup, RealClearPolitics, Crédit Agricole CIB.

Q : En quoi la bataille pour le Sénat diffère-t-elle ?

NVN : Le Sénat obéit à une logique différente, liée à la cartographie électorale, qui change tous les deux ans. Les sénateurs sont élus pour six ans, avec un renouvellement du tiers tous les deux ans, contrairement à la Chambre où tous les sièges sont remis en jeu à chaque scrutin.

En 2026, la carte est plus favorable aux Démocrates en termes de nombre de sièges à défendre : 13 contre 22 pour les Républicains. Toutefois, de nombreux États sont fortement ancrés d’un côté ou de l’autre, avec peu d’États véritablement disputés. Par exemple, le Cook Political Report classe deux sièges démocrates en « Favorable aux Démocrates » et un en « Indécis », tandis qu’un siège républicain est « Favorable aux Démocrates », deux sont « Indécis » et trois « Favorable aux Républicains » (tableau 1).

Tableau 1 : Classement Cook Political Report pour le Sénat

Favorable aux Démocrates	Indécis	Favorable aux Républicains
Géorgie-Ossoff	Maine-Collins	Arkansas-Sullivan
Caroline du Nord-Ouvert	Michigan-Ouvert	Iowa-Ouvert
New Hampshire-Ouvert	Ohio-Husted	Texas-Ouvert

Note : La couleur du tableau indique le parti sortant (bleu pour Démocrate, rouge pour Républicain).

Sources : Cook Political Report, Crédit Agricole CIB.

Les Républicains détiennent actuellement une majorité de 53-47, ce qui signifie que les Démocrates devraient gagner quatre sièges nets pour prendre le contrôle, une égalité 50-50 étant départagée par le vice-président JD Vance. Ils devraient donc remporter les trois sièges « Favorable aux Démocrate », les trois « Indécis » et au moins un « Favorable aux Républicains ». Cette marche semble haute, conférant un léger avantage aux Républicains. Les derniers développements, dont une course plus serrée au Texas, ont réduit l’écart, mais les Républicains conservent un avantage ténu.

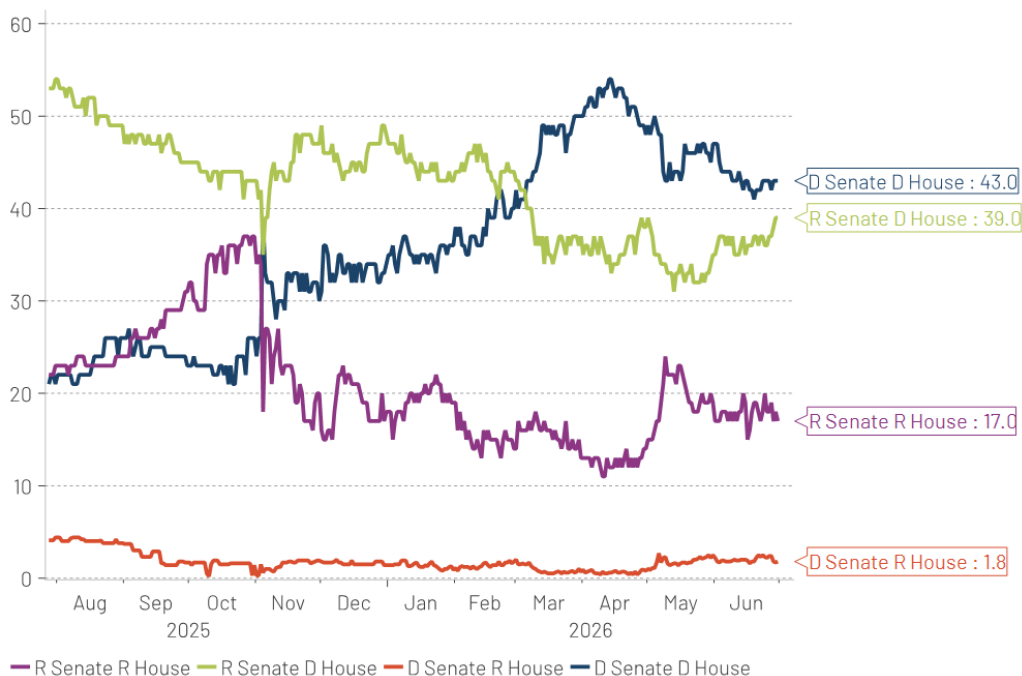
Q : Quel est l'enjeu clé influençant l'issue du scrutin ?

NVN : Le pouvoir d'achat reste la question politique dominante. Les prix de l'énergie, en particulier, seront déterminants. Si les efforts diplomatiques entre les États-Unis et l'Iran permettent de rétablir le trafic maritime dans le détroit d'Ormuz et d'alléger la pression sur les prix du pétrole, une baisse des prix de l'essence pourrait soutenir les Républicains. À l'inverse, un maintien de prix élevés renforcerait la position des Démocrates.

Q : Qu'impliquerait un gouvernement divisé pour les investisseurs ?

NVN : Si les Démocrates remportent la Chambre (scénario le plus probable avant le conflit iranien, graphique 2), Washington entrerait dans une phase de blocage législatif. Cela réduirait fortement la probabilité de réformes budgétaires majeures jusqu'en 2028, quel que soit le contrôle du Sénat. Ce dernier reste néanmoins crucial pour la confirmation des nominations à la Réserve fédérale (Fed), des juges et des hauts fonctionnaires. Même si les Démocrates contrôlaient les deux chambres, l'adoption de grandes lois resterait difficile en raison de l'obstruction parlementaire¹ au Sénat et du droit de veto du président Trump. En d'autres termes, le blocage législatif est l'issue la plus probable, quel que soit le scénario. Le président Trump pourrait néanmoins poursuivre des politiques commerciales ou migratoires par voie d'ordonnances exécutives. Toutefois, nous pensons que la plupart des changements majeurs sur ces sujets seront déjà en place avant 2027, et les élections de mi-mandat pourraient surtout avoir des conséquences sur d'autres axes, comme la politique budgétaire.

Graphique 2 : Répartition des pouvoirs selon Polymarket pour les élections de mi-mandat



Sources : Polymarket, Macrobond, Indosuez Wealth Management.

REGARDS SUR LE RETOUR DES DÉMOCRATES AVEC AMY GREENE



Amy Greene est une Senior Fellow franco-américaine à l'Institut Montaigne et spécialiste reconnue de la politique américaine.

Q : Les élections de mi-mandat de 2026 ont-elles encore de l'importance ?

Amy Greene : Oui. Novembre constitue la première occasion pour les électeurs à l'échelle nationale de rendre leur verdict sur deux années de Trump 2.0 et sur un Congrès contrôlé par les Républicains.

¹ La tradition sénatoriale du débat illimité a permis l'utilisation de l'obstruction parlementaire, terme désignant toute action visant à prolonger le débat et à retarder ou empêcher un vote sur un texte législatif, une résolution, un amendement ou toute question sujette à débat.

Depuis janvier 2025, les élections locales à travers le pays ont donné lieu à des victoires éclatantes pour les Démocrates, perçues comme un désaveu du président très impopulaire.

Les résultats de novembre, d'une ampleur bien supérieure avec des milliers de sièges locaux et nationaux en jeu, donneront une indication claire du sentiment des électeurs sur les enjeux majeurs et du degré de rejet du parti républicain, fixant ainsi le climat et les attentes pour les deux années à venir et en vue de 2028.

Les élections de mi-mandat détermineront également en partie la manière de gouverner. Donald Trump continuera probablement à recourir aux ordonnances exécutives, cherchant à contourner le Congrès et à concentrer la prise de décision à la Maison-Blanche, laissant aux tribunaux le soin de trancher d'éventuelles contestations. Les ordonnances exécutives sont un instrument volatil, sans ancrage législatif et immédiatement réversible par tout futur président ; mais elles constituent la méthode privilégiée de Donald Trump, permettant d'aller vite et d'annoncer des résultats, aussi flous soient-ils. À l'inverse, un Congrès démocrate ou divisé réintroduirait des contraintes structurelles sans pour autant empêcher le président de poursuivre son agenda. Exemple : un Congrès démocrate pourrait rejeter un budget soutenu par la Maison-Blanche, mais un Sénat républicain pourrait à son tour rejeter la version adoptée par la Chambre, menant à un « *Shutdown*² ». À l'approche de la présidentielle, l'enjeu d'un blocage gouvernemental est d'autant plus élevé, chaque parti cherchant à reprendre la Maison-Blanche, ce qui accroît l'incitation au compromis, ou du moins à rejeter la faute sur l'autre.

Q : Les Démocrates sont-ils prêts pour un retour ?

AG : Oui et non. Les Démocrates ont remporté des scrutins locaux depuis janvier 2025 grâce à une combinaison de solutions très locales et à l'association systématique des candidats républicains locaux au président. Plutôt qu'une plateforme démocrate unifiée, ils ont démontré que des candidats locaux s'adaptant à des sensibilités politiques très diverses étaient efficaces. Cela a permis l'élection d'un Mamdani à New York, d'une gouverneure Spanberger en Virginie et d'une gouverneure Sherrell dans le New Jersey, tous porteurs de marques et de degrés d'engagement démocrate variés. Mais pour transformer ces succès locaux en vague nationale, il faudra plus qu'une stratégie anti-Trump. Il leur faudra une vision convaincante et concrète pour l'Amérique de 2028, en particulier pour des électeurs américains fatigués et désabusés, dont l'opinion sur les deux partis est massivement défavorable. Pour les Démocrates, l'après-mi-mandat ouvrira une période de débat interne sur les figures et les idées qui incarneront la direction nationale du parti. Ce débat est sain et nécessaire, tant pour les Démocrates que pour le pays. 2028 sera une élection de renouvellement générationnel pour les deux camps. Les Américains sont prêts pour ce renouveau, et le temps consacré à une véritable compétition d'idées (des deux côtés) dans ce moment charnière est bénéfique pour la démocratie américaine.

Q : Les Démocrates pourraient-ils actionner le levier de la destitution ?

AG : Si les Démocrates reprennent la Chambre, une procédure de destitution est très probable, mais pas certaine. À moins que le Sénat ne soit également démocrate, les chances de condamnation sont quasi nulles. Sans vote de condamnation, une troisième destitution historique aurait peu de conséquences politiques, même si sa portée symbolique serait indéniable. En revanche, une Chambre démocrate usera pleinement de ses pouvoirs structurels pour enquêter autant que possible. Conflits d'intérêts, corruption, etc. : la liste des sujets potentiellement embarrassants – voire plus – est longue, et les Démocrates ne manqueront pas de lancer des investigations, de convoquer des hauts responsables de l'administration à témoigner devant le Congrès lors d'auditions télévisées, et de dominer les cycles médiatiques avec des informations sur les actions de cette administration et de ses alliés républicains, souvent sans contrôle parlementaire préalable.

² Terme utilisé aux États-Unis pour désigner la fermeture partielle ou totale des services gouvernementaux lorsqu'un budget fédéral ou un financement temporaire n'est pas approuvé à temps par le Congrès.

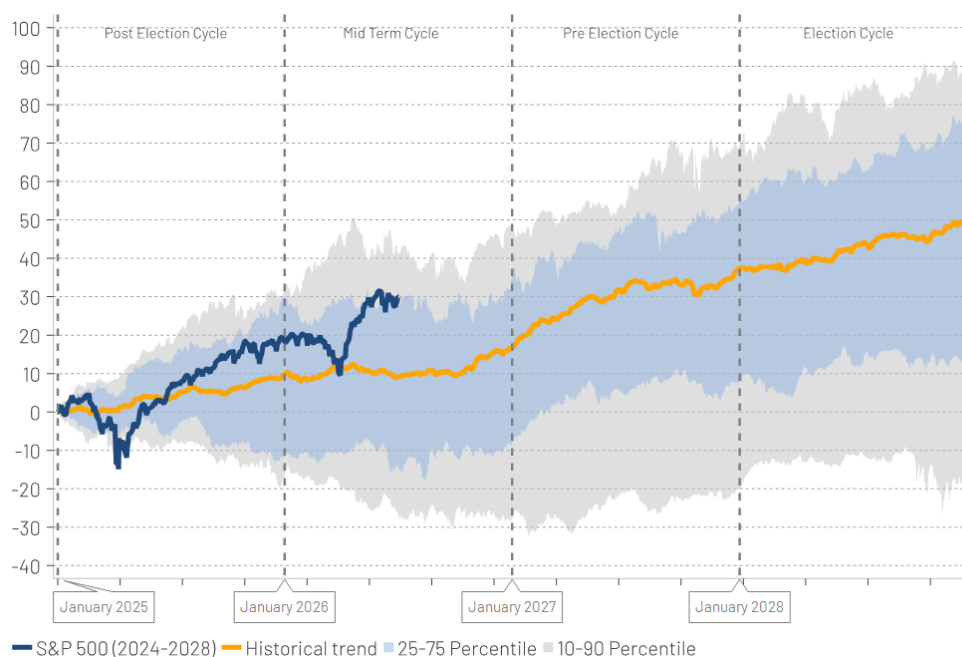


Entretien avec Lucas Meric, Cross Asset Strategist, Indosuez Wealth Management.

Q : Que signifient historiquement les élections de mi-mandat pour les marchés financiers ?

Lucas Meric : Malgré des épisodes de volatilité liés aux tensions géopolitiques au Moyen-Orient, les marchés financiers sont restés particulièrement résilients, portés par l'essor de l'intelligence artificielle (IA) et la vigueur de l'activité économique. Historiquement, la deuxième année du cycle présidentiel, lors de laquelle se tiennent les élections de mi-mandat, est la moins performante pour les marchés financiers (graphique 3) : une moyenne de 5,4 % depuis 1950, contre 13 % pour les autres années du cycle.

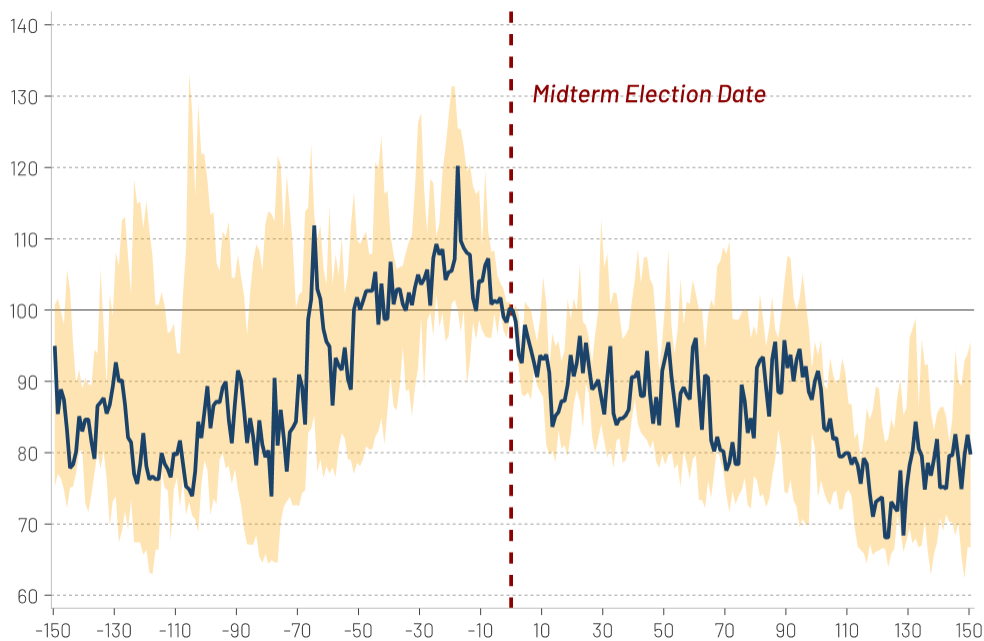
Graphique 3 : Cycle présidentiel de 4 ans du S&P 500 (depuis 1950)



Sources : Macrobond, Indosuez Wealth Management.

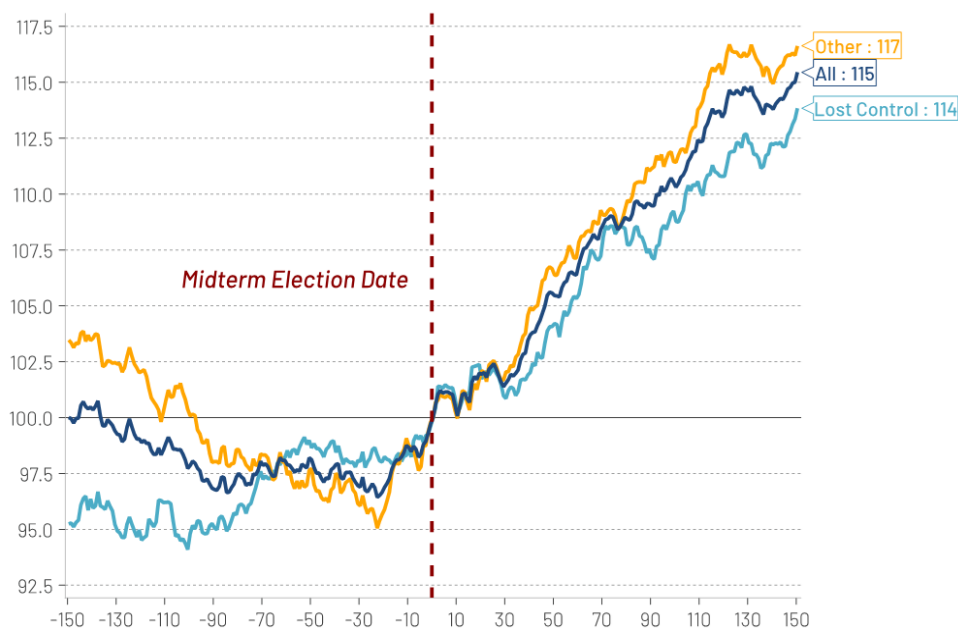
Les années de mi-mandat se décomposent historiquement en deux phases : une période de volatilité précédant les élections (graphique 4), suivie d'un rebond une fois l'incertitude dissipée. En effet, au cours des trois mois précédant l'élection, un pic de volatilité implicite sur le S&P 500 s'accompagne historiquement d'une performance moyenne de près de 3 %, contre plus de 9 % dans les trois mois suivant l'élection. Comme évoqué plus haut, les Républicains sont très susceptibles de perdre la Chambre des représentants, avec un risque non négligeable de perdre également le Sénat. Toutefois, l'issue du scrutin n'a qu'une influence marginale sur la performance historique moyenne des marchés après l'élection, qui reste positive dans tous les scénarios (graphique 5), même si le scénario où le président perd au moins une chambre sous-performe historiquement les autres (7,2 % contre 11,2 % dans les trois mois suivant l'élection).

Graphique 4 : VIX autour des élections de mi-mandat (depuis 1950)



Sources : Macrobond, Intercontinental Exchange (ICE), Chicago Board Options Exchange (CBOE), Indosuez Wealth Management.

Graphique 5 : S&P 500 autour des élections de mi-mandat (depuis 1950)



Sources : Macrobond, Intercontinental Exchange (ICE), Chicago Board Options Exchange (CBOE), Indosuez Wealth Management.

Q : Outre cette possible hausse de la volatilité actions, quelle est votre préoccupation à court terme pour les marchés ?

LM : Nous constatons que les investisseurs sont devenus plus préoccupés ces dernières semaines par les risques de réaccélération de l'inflation et de reprise des hausses de taux de la Fed. Dans un contexte où une part significative des consommateurs est pénalisée par la hausse de l'inflation, notamment en raison de la progression des prix de l'énergie liée au conflit au Moyen-Orient, nous surveillerons toute proposition de plan de relance budgétaire à l'approche des élections. Donald Trump a déjà évoqué la possibilité de « chèques dividendes » pour les ménages à faibles revenus plus tôt cette année, même si la baisse des recettes issues des taxes douanières et des déficits et taux d'intérêt déjà élevés limitent la marge de manœuvre pour de nouveaux stimuli.

C'est un risque que nous continuerons de surveiller, ce qui renforce notre prudence sur la duration. Pour les marchés actions, de nouveaux plans de relance seraient probablement perçus positivement dans un premier temps, compte tenu de leur soutien à la croissance, mais les risques de second tour liés à l'inflation et à la politique monétaire pourraient ensuite peser sur les valorisations, les marchés ayant déjà montré une plus grande vulnérabilité ces dernières années lorsque les rendements à 10 ans de l'obligation d'état américaine approchaient 4,5 %.

Q : En définitive, quel impact ces élections de mi-mandat à venir ont-elles sur la stratégie d'investissement d'Indosuez Wealth Management ?

LM : La volatilité de court terme liée à ces élections ne constitue pas, selon nous, un motif de désengagement en termes d'expositions aux marchés. Nous préférons nous concentrer sur le fait que le marché reste porté par une dynamique bénéficiaire solide, soutenue par la vigueur de l'IA et la résilience de la croissance. Nous maintenons donc une position constructive sur les marchés actions américains et émergents, tout en restant vigilants face aux risques de concentration dans certains segments technologiques, ainsi qu'à la manière dont la question de l'IA sera abordée dans le débat politique, à un moment où la révolution technologique s'accompagne de pressions inflationnistes sur l'électricité et certains biens technologiques, et d'une volonté croissante de régulation de l'IA parmi les électeurs de tous bords ³.



Alexandre Drabowicz
Global Chief Investment Officer
Indosuez Wealth Management

³ [The AI Safety Majority - AI Policy Institute.](#)

AVERTISSEMENT

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- **en France** : la est distribuée par CA Indosuez, société anonyme au capital de 853 571 130 euros, maison mère du groupe Indosuez et établissement bancaire de plein exercice agréé pour la fourniture de services d'investissement et l'activité de courtage en assurance, dont le siège social est situé 17, rue du Docteur Lancereaux, 75008 Paris, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 171 635 (numéro individuel d'identification d'assujetti TVA : FR 075 72 17 16 35) ;
- **au Luxembourg** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), une société anonyme de droit luxembourgeois, ayant son siège social au 39 allée Scheffer L-2520 Luxembourg, inscrite au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro B91.986 et bénéficiant du statut d'établissement de crédit agréé établi au Luxembourg et contrôlé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ;
- **en Espagne** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en Espana, supervisée par le Banco de Espana (www.bde.es) et la Commission nationale espagnole du marché des valeurs mobilières (Comision Nacional del Mercado de Valores, CNMV, www.cnmv.es), une succursale de CA Indosuez Wealth (Europe). Adresse : Paseo de la Castellana numero 1, 28046 Madrid (Espagne), enregistrée auprès de la Banque d'Espagne sous le numéro 1545. Enregistrée au Registre du commerce et des sociétés de Madrid sous le numéro T 30.176.F.1.S.8, H M-543170, CIF ;
- **en Italie** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), succursale d'Italie basée à Piazza Cavour 2, Milan, Italie, inscrite au Registre des Banques no. 8097, code fiscal et numéro d'enregistrement au Registre du Commerce de Milan, Monza Brianza et Lodi n. 97902220157 ;
- **au Portugal** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal em Portugal basée à Avenida da Liberdade, 190, 2.º B - 1250-147 Lisboa, Portugal, inscrite à la Banque du Portugal sous le numéro 282, code fiscal 980814227 ;
- **en Belgique** : la Publication est distribuée par la Banque Degroof Petercam SA, située Rue de l'Industrie 44 B-1040 Bruxelles, Belgique, enregistrée au Registre des Entreprises sous le numéro 0403 212 172, inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises (base de données des entreprises belges) sous le numéro de TVA BE 0403 212 172 (RPM Bruxelles) ;
- **au sein de l'Union européenne** : la Publication peut être distribuée par les entités Indosuez Wealth Management autorisées dans le cadre de la Libre circulation des services ;
- **à Monaco** : la Publication est distribuée par CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er - 98 000 Monaco, enregistrée au Registre de l'industrie et du commerce de Monaco sous le numéro 56S00341, agrément : EC/2012-08 ;
- **en Suisse** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Genève et par CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano, ainsi que par leurs succursales et/ou agences suisses. La Publication est un document marketing et ne constitue pas le produit d'une analyse financière au sens des directives de l'Association suisse des banquiers (ASB) concernant l'indépendance des analyses financières au sens de la loi suisse. En conséquence, ces directives ne sont pas applicables à la Publication ;
- **dans la RAS de Hong Kong** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Pacific Place, 88 Queensway. Aucune information contenue dans la Publication ne constitue une recommandation d'investissement. La Publication n'a pas été soumise à l'avis de la Securities and Futures Commission (SFC) ou de toute autre autorité réglementaire à Hong Kong. La Publication et les produits qu'elle peut mentionner n'ont pas été autorisés par la SFC au sens des sections 103, 104, 104A ou 105 de l'Ordonnance sur les titres et les contrats à terme (Cap. 571) (SFO). La Publication est susceptible d'être distribuée exclusivement à des Investisseurs professionnels (tels que définis par le SFO et les Règles sur les titres et les contrats à terme) (Cap. 571D) ;
- **à Singapour** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, IOI Central Boulevard Towers, Singapore 018916. À Singapour, la Publication est destinée exclusivement aux personnes considérées comme Particuliers fortunés, conformément à la Directive No.FAA-G07 des Autorités monétaires de Singapour, ou Investisseurs qualifiés, Investisseurs institutionnels ou Investisseurs experts au sens de la Loi sur les titres et les contrats à terme de Singapour, chapitre 289. Pour toute question concernant la Publication, les destinataires de Singapour peuvent contacter CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch ;
- **au DIFC** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Suisse) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 - Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai - UAE, une société réglementée par la Dubai Financial Services Authority (« DFSA »). La présente brochure est uniquement destinée aux clients professionnels et/ou contreparties de marché. Aucune autre personne ne doit agir sur la base de celle-ci. Les produits ou services financiers dont il est question dans la présente brochure seront uniquement mis à disposition des clients satisfaisant les critères de la DFSA relatifs aux clients professionnels et/ou aux contreparties de marché. La présente brochure est fournie exclusivement à titre d'information. Elle ne doit pas être interprétée comme une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat ou de vente d'un quelconque instrument financier ou de participation à une stratégie de négociation en particulier dans toute juridiction ;
- **aux EAU** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st Street- Al Muhairy Center, Office Tower, 5th Floor office 504, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Émirats arabes unis. CA Indosuez (Switzerland) SA conduit ses activités aux Émirats arabes unis (EAU) via son bureau de représentation, placé sous le contrôle de la Banque Centrale des EAU Conformément aux règles et réglementations applicables aux EAU, le bureau de représentation de CA Indosuez (Switzerland) SA ne peut exercer aucune activité bancaire. Il est uniquement autorisé à commercialiser et promouvoir les activités et produits de CA Indosuez (Switzerland) SA. La Publication ne constitue pas une offre destinée à une personne spécifique ou au grand public ni une invitation à soumettre une offre. Elle est distribuée sur une base privée et n'a pas été revue ou approuvée par la Banque Centrale des EAU ou par une autre autorité réglementaire des EAU ;
- **Autres pays** : les lois et réglementations des autres pays sont aussi susceptibles de limiter la distribution de cette publication. Les personnes en possession de cette publication doivent s'informer sur les éventuelles restrictions légales et les respecter.

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

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

Crédits photos : iStock.