

Perspectives 2025

Une nouvelle ère



Introduction

Ce début d'année marque l'aube d'une nouvelle ère. Soutenue par des facteurs cycliques et structurels ainsi que par l'assouplissement de la politique monétaire de la Réserve fédérale, l'économie américaine se porte bien. Et même s'il faut s'attendre à un ralentissement conjoncturel, la croissance devrait rester dynamique aux Etats-Unis, selon notre scénario central. Une récession paraît donc peu probable. Avec un secteur manufacturier fragilisé et une économie en berne, l'Europe et la Chine font en revanche face à des difficultés, aggravées sur le Vieux Continent par un climat politique instable dans certains pays phares. Une politique guidée par la doctrine «America First» pourrait encore creuser l'écart avec les Etats-Unis, en dopant – à court terme du moins – la croissance américaine et en imposant des droits de douane dont l'impact pénalisera les pays concernés. L'aile conservatrice des républicains, qui ne disposent que d'une faible majorité à la Chambre des représentants, risque toutefois de modérer les propositions les plus extrêmes de Donald Trump en matière de fiscalité.

Mais rien n'est écrit d'avance. De bonnes surprises sont possibles, comme un retour de la paix en Ukraine ou une plus grande stabilité politique au sein de la zone euro, sachant que les élections allemandes de février pourraient rebattre les cartes. De même, les obligations du Trésor américain sont susceptibles de retrouver un peu d'attrait si les effets de la politique budgétaire de la nouvelle administration Trump sur le déficit fédéral s'avèrent limités. Une évolution défavorable et radicale n'est cependant pas à exclure, notamment en cas de guerre commerciale, et freinerait considérablement la croissance mondiale.

Notre positionnement de base, essentiel pour assurer la solidité des portefeuilles, vise à tirer profit des opportunités suggérées par notre scénario central. Nos convictions fortes concernant certains marchés et segments devraient constituer une source de plus-values supplémentaires. Et conserver une certaine flexibilité pourrait offrir aux investisseurs la marge de manœuvre nécessaire pour réagir aux développements inattendus, positifs comme négatifs.

CÉSAR PÉREZ RUIZ

*Head of Investments & CIO
Pictet Wealth Management*

3

choses à savoir

1. NOTRE SCÉNARIO CENTRAL

L'environnement macroéconomique est porteur aux Etats-Unis.

Une récession paraît peu probable.

L'Europe et la Chine font face à des difficultés.

Une politique guidée par la doctrine «America First» risque de creuser encore l'écart.

La faible majorité républicaine à la Chambre des représentants pourrait se traduire par une politique budgétaire plus mesurée que prévu aux Etats-Unis.

2. LA POSSIBILITÉ D'UNE ÉVOLUTION FAVORABLE

De bonnes surprises, comme un retour de la paix ou une plus grande stabilité politique en Europe, sont possibles.

Les obligations du Trésor américain pourraient retrouver un peu d'attrait si la politique de Donald Trump avait des effets limités sur le déficit.

3. LES RISQUES À LA CLÉ

Une évolution défavorable, susceptible de freiner considérablement la croissance mondiale, ne peut être exclue.

«Le monde s'apprête
à entrer dans une
nouvelle ère.»

CÉSAR PÉREZ RUIZ
Head of Investments & CIO
Pictet Wealth Management

A titre indicatif seulement. Il n'existe aucune garantie quant à la concrétisation des prévisions formulées dans cette publication.



Les mesures promises par Donald Trump devraient avoir des effets inflationnistes et limiter ainsi la marge d'assouplissement des taux de la Fed.

Vue d'ensemble

Un programme expansionniste guidé par la doctrine «America First» Jusqu'où Donald Trump ira-t-il?

Durant la campagne électorale, Donald Trump a promis la mise en œuvre de diverses mesures expansionnistes, qui auront des conséquences majeures pour les Etats-Unis et pour le reste du monde si elles sont pleinement appliquées. Le contrôle des deux chambres du Congrès par les républicains facilitera l'imposition de droits de douane, les baisses d'impôts et la limitation de l'immigration annoncées par le candidat Trump. Autant de mesures aux effets potentiellement inflationnistes, qui devraient limiter la marge dont dispose la Réserve fédérale pour réduire ses taux d'intérêt.

La faible majorité des républicains à la Chambre des représentants constitue toutefois une réserve de taille. Les membres les plus conservateurs du parti siégeant à la Chambre basse du Congrès pourraient en effet contraindre Donald Trump à adopter une politique budgétaire plus mesurée – un scénario d'autant plus plausible que la nomination de Scott Bessent, ancien gérant de *hedge funds*, au poste de secrétaire au Trésor est perçue comme un choix prudent.

Le président élu veut augmenter les droits de douane appliqués aux produits importés ainsi qu'à certaines entreprises et à certains pays. Il s'est aussi engagé à redéfinir les relations des Etats-Unis avec l'OTAN et à régler les conflits en cours en Ukraine et au Proche-Orient. Il a en outre axé sa campagne sur la fin des privilèges liés au droit d'asile, la réinstauration d'une politique migratoire plus contraignante et la mise en œuvre d'un programme sans précédent d'expulsion des sans-papiers.

Sur le plan intérieur, Donald Trump entend alléger l'imposition des entreprises. Il est allé jusqu'à suggérer de remplacer l'impôt sur le revenu par les droits de douane, tout en évoquant une possible

défiscalisation des pourboires, des heures supplémentaires et des versements de la sécurité sociale. Il souhaite d'ailleurs reconduire les baisses d'impôts qu'il avait fait adopter en 2017 et qui prendront fin en 2025. L'impact de ces propositions dépendra de la façon dont elles seront conjuguées et structurées. Et le nouveau locataire de la Maison-Blanche aura besoin du plein soutien des républicains du Congrès pour passer des promesses électorales aux actes.

S'agissant des droits de douane, l'administration Trump s'expose à des représailles. L'Union européenne promet de répondre de façon «dure et rapide» par des droits de douane réciproques en cas d'échec des négociations relatives à ses exportations. La Chine pourrait elle aussi opter pour des mesures de rétorsion, même si Xi Jinping s'est dit prêt, début décembre, à maintenir le dialogue avec les Etats-Unis, à élargir la coopération, à gérer les divergences et à promouvoir le développement des relations sino-américaines dans le cadre de rapports stables, sains et durables, en espérant que Washington fera sa part d'efforts.

Donald Trump a par ailleurs menacé les BRICS de droits de douane de 100% si ces pays renonçaient à utiliser le dollar. Invoquant le laxisme des contrôles aux frontières, il a également laissé entendre qu'il pourrait relever à 25% les taxes douanières sur les produits canadiens et mexicains.

Enfin, le président élu prévoit d'engager un vaste mouvement de déréglementation avec la création d'une «commission d'efficacité gouvernementale», qui sera pilotée par Elon Musk, l'un de ses soutiens durant la campagne.

Nous vous présentons ci-après les différentes composantes du programme «America First» de Donald Trump ainsi que les réflexions qu'elles nous inspirent.

1. DROITS DE DOUANE

Projet de Donald Trump: droits de douane universels de 20% sur toutes les importations et droits de douane de 60% sur les produits en provenance de Chine.

Notre opinion: négociations et menaces de réciprocité pourraient conduire à une révision à la baisse des droits de douane promis. Notre scénario central prend en compte des droits de douane de 5% sur toutes les importations et de 20% sur les produits chinois.

2. FISCALITÉ

Projet de Donald Trump: reconduction des baisses d'impôts adoptées en 2017 pour une période se terminant fin 2025; diminution du taux d'imposition de 21% à 15% pour les sociétés qui produisent aux Etats-Unis.

Notre opinion: les droits de douane et la réduction des dépenses généreraient certes des revenus, mais certaines des baisses d'impôts proposées pourraient s'avérer trop coûteuses ou difficiles à mettre en œuvre sur le plan politique. Nous anticipons une diminution de 21% à 18% de l'impôt sur les entreprises.

3. DOGE

Projet de Donald Trump: création d'un département de l'Efficacité gouvernementale (Department of Government Efficiency ou DOGE), qui devrait permettre, d'après Elon Musk, d'économiser USD 2000 milliards sur le budget fédéral.

Notre opinion: les dépenses discrétionnaires représentent moins d'un tiers des dépenses fédérales annuelles, tandis que les dépenses non discrétionnaires sont en forte hausse. Notre scénario central table sur une réduction du budget fédéral de USD 500 milliards sur 10 ans.

4. IMMIGRATION

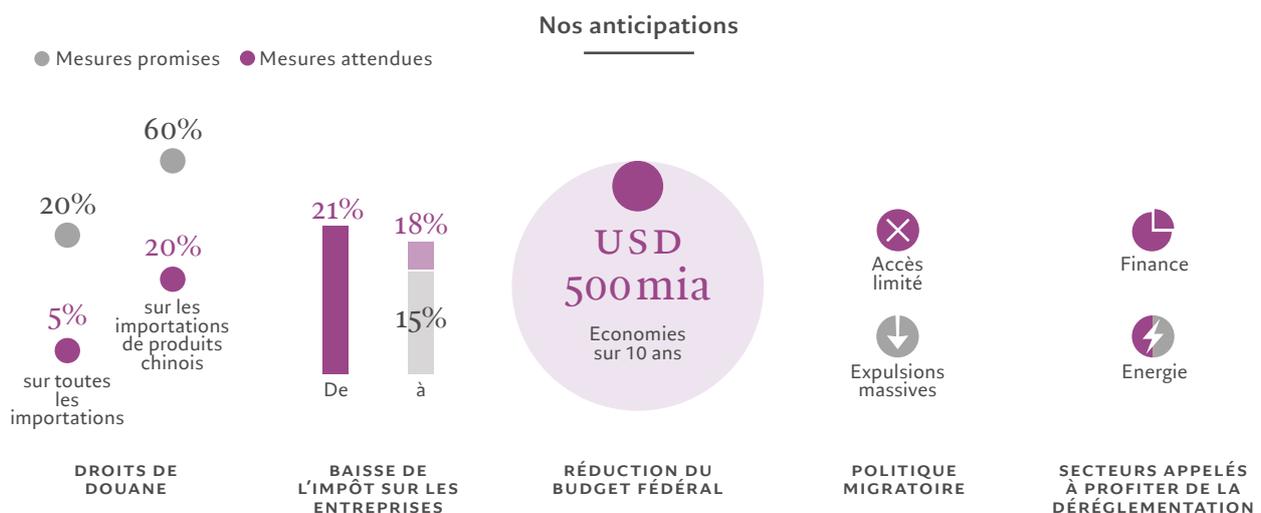
Projet de Donald Trump: réalisation de «la plus grande opération d'expulsion de l'histoire des Etats-Unis»; accès limité à la procédure de demande d'asile à la frontière entre les Etats-Unis et le Mexique; fin de la citoyenneté automatique accordée aux enfants d'immigrés.

Notre opinion: l'immigration nette devrait être réduite de moitié en 2025, selon nos estimations. Les expulsions massives seront difficiles à mettre en œuvre et coûteuses, d'autant que le renvoi des travailleurs sans papiers, nombreux dans les secteurs de l'agriculture et de la construction, se traduira par une hausse des charges, qui entraînera une augmentation des prix de l'alimentation et des logements.

5. DÉRÉGLEMENTATION

Projet de Donald Trump: abrogation de la réglementation limitant les forages gaziers et pétroliers ainsi que l'extraction de charbon.

Notre opinion: un mouvement de déréglementation est probable dans les services financiers, mais l'assouplissement dans le secteur de l'énergie pourrait être moins important que prévu.



Source: Pictet Wealth Management, au 20.12.2024

A titre indicatif seulement. Il n'existe aucune garantie quant à la concrétisation des prévisions formulées dans cette publication.

Dans un contexte de ralentissement de la croissance mondiale, les nouveaux droits de douane promis par Donald Trump pourraient avoir un impact plus défavorable que les barrières douanières érigées lors de son premier mandat.

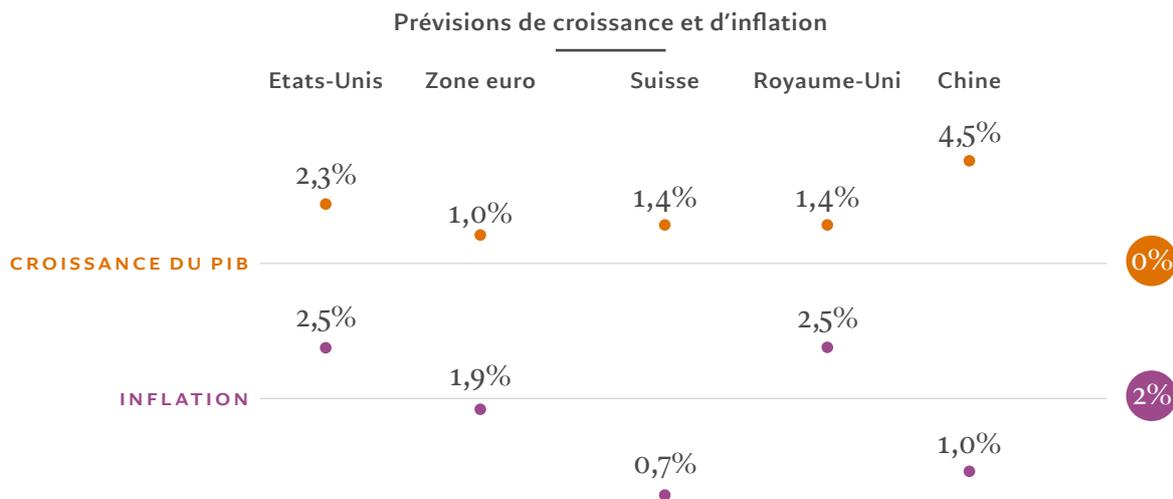
Contexte

Un environnement plus incertain pour l'économie mondiale

L'année 2025 sera marquée par les incertitudes autour des échanges et par les choix politiques de Donald Trump.

Notre scénario central prend en compte une croissance du PIB mondial de 3,2% en 2025, contre 3,1% en 2024. Plusieurs facteurs pourraient néanmoins influencer cette prévision relativement optimiste, à commencer par la menace d'une guerre commerciale. Les droits de douane décidés en 2018, lors du premier mandat de Donald Trump, avaient provoqué deux ans de stagnation des échanges internationaux. Dans le contexte d'une économie mondiale

moins vigoureuse qu'il y a sept ans, comme le montrent divers indicateurs (croissance, confiance des entreprises, poids de la dette publique, etc.), une nouvelle vague de droits de douane pourrait s'avérer encore plus délétère. Le risque d'un fléchissement des échanges, susceptible d'avoir des répercussions sur le secteur manufacturier et la croissance mondiale en cas de guerre commerciale de grande ampleur, nous semble donc considérable.



Source: Pictet Wealth Management, Bloomberg Finance L.P., FactSet, au 20.12.2024

«Les dynamiques d'inflation et de croissance conduiront à des politiques monétaires divergentes en 2025.»

FREDERIK DUCROZET
 Head of Macroeconomic Research
 Pictet Wealth Management



A titre indicatif seulement. Il n'existe aucune garantie quant à la concrétisation des prévisions formulées dans cette publication.

Il est toutefois permis de penser que la nouvelle administration Trump utilisera les droits de douane comme une simple monnaie d'échange dans le cadre de ses négociations commerciales, avec des effets moins négatifs qu'anticipé. Les tensions commerciales pourraient inciter d'autres pays à renforcer leurs programmes de relance. Les banques centrales américaine et européenne devraient quant à elles poursuivre leur politique d'assouplissement monétaire. Dans le même temps, une stabilisation politique en Europe ainsi qu'un apaisement des tensions en Ukraine et au Moyen-Orient pourraient contribuer à restaurer la confiance des marchés.

Ce sont là autant de facteurs impondérables dont tiennent compte nos prévisions pour 2025. Bien sûr, le calendrier, le déroulement et l'ampleur des changements mis en œuvre après l'arrivée de Donald Trump à la Maison-Blanche joueront un rôle déterminant dans l'évolution de l'environnement macro-économique. Dans ce contexte, nous anticipons une décélération du PIB américain, qui devrait progresser de 2,3% en 2025, contre 2,7% en 2024. Mais l'assouplissement des conditions financières, les baisses d'impôts et le mouvement de déréglementation rapide attendus sous Trump 2.0 pourraient atténuer les effets du coup de frein provoqué par l'imposition de droits de douane sur les importations et par le ralentissement de l'immigration.

Selon notre analyse, la zone euro devrait à nouveau enregistrer une croissance timide en 2025, avec un PIB en hausse de 1%, contre 0,8% en 2024. Cette croissance reposera essentiellement sur la consommation des ménages, alimentée par une augmentation du revenu disponible réel et un niveau d'épargne élevé, ainsi que sur la détente de la politique monétaire. Le durcissement budgétaire décidé par les gouvernements nationaux et l'incertitude qui plane sur les échanges commerciaux constitueront, à l'inverse, des freins importants. Tout comme l'atonie de la demande extérieure, la faiblesse des

investissements des entreprises et, surtout, les préoccupations structurelles – justifiées – concernant la compétitivité de l'Europe.

S'agissant de l'Asie, nous anticipons déjà avant la présidentielle américaine un fléchissement de la croissance en 2025, y compris en Chine et en Inde. La victoire écrasante de Donald Trump ne fait qu'ajouter à l'incertitude et crée de nouveaux défis, en particulier pour les pays les plus dépendants des exportations. Notre scénario central table sur une croissance du PIB chinois de 4,5% en 2025, contre 5% en 2024. Cette prévision se fonde sur une augmentation de 20% des droits de douane américains, contrebalancée par l'adoption de nouvelles mesures de relance. L'imposition de droits de douane plus élevés, de l'ordre de 60% par exemple, pèserait sur la croissance chinoise, qui serait alors plus proche de 4%. La vigueur persistante du dollar pourrait également fragiliser les perspectives des pays asiatiques, à l'exception du Japon. En effet, malgré le resserrement attendu de la politique monétaire, la croissance du PIB nippon devrait s'accélérer pour atteindre 1,1%, principalement grâce aux dépenses domestiques.

En 2025, l'inflation pourrait rester plus élevée aux Etats-Unis qu'en Europe et en Chine, et se traduire par des trajectoires monétaires divergentes. Selon leur ampleur, les nouveaux droits de douane imposés par Donald Trump pourraient exercer des pressions à la hausse sur l'inflation sous-jacente aux Etats-Unis et contraindre la Réserve fédérale à mettre fin à son cycle de baisse des taux avant d'arriver au niveau neutre (taux directeur théorique dont l'effet, positif ou négatif, sur la croissance est nul). Le processus de désinflation se poursuit en revanche en Europe, où la Banque centrale européenne pourrait procéder à des baisses de taux allant jusqu'à 125 points de base (pb) – nettement supérieures à celles de 50 pb que nous attendons de la Réserve fédérale.

Evolution des taux directeurs des banques centrales selon les prévisions de Pictet Wealth Management



A titre indicatif seulement. Il n'existe aucune garantie quant à la concrétisation des prévisions formulées dans cette publication.

A l'inverse des liquidités, dont les rendements corrigés de l'inflation pourraient s'inscrire en territoire négatif, les obligations d'Etat de la zone euro devraient continuer d'offrir des rendements réels positifs.

Incidences sur les classes d'actifs

Une confiance sélective à l'égard des actions américaines et des actifs alternatifs

Voici nos prévisions concernant l'évolution des principales classes d'actifs en 2025.

LIQUIDITÉS

Les anticipations de réduction des taux directeurs entraînent les rendements des liquidités à la baisse, tandis que d'autres instruments retrouvent de l'attrait dans un contexte d'assouplissement monétaire, à commencer par les obligations d'entreprise, notamment européennes. Et même si les prévisions concernant l'ampleur de la détente des taux de la Réserve fédérale ont été revues à la baisse depuis les élections de novembre, la résilience de la croissance et la persistance de l'inflation observées aux Etats-Unis pourraient elles aussi contribuer à la désaffection des investisseurs pour les liquidités.

OBLIGATIONS

S'il faut s'attendre, dans un contexte de réduction des taux d'intérêt, à une diminution des rendements des liquidités, qui pourraient même basculer en territoire négatif une fois corrigés de l'inflation, les obligations d'Etat européennes devraient encore générer des rendements réels positifs en 2025. La dette *investment grade* en euros semble bien placée pour tirer profit de la baisse considérable des taux de référence attendue en Europe. Certes, les obligations d'entreprise européennes ne bénéficieront pas des mêmes facteurs économiques favorables que leurs homologues américaines, mais les émetteurs de qualité devraient pouvoir tenir le cap face aux difficultés (droits de douane et incertitudes politiques). La perspective de voir la Banque du Japon relever ses taux et réduire ses achats d'emprunts d'Etat nous conforte, en revanche, dans notre scepticisme quant au potentiel des obligations nippones.

ACTIONS

Nous préférons les actions américaines et japonaises aux valeurs de la zone euro et des marchés émergents. Dopés par la fermeté du dollar et le niveau des indicateurs de croissance ainsi que par les baisses d'impôts et le programme de déréglementation promis par Donald Trump, les actifs risqués américains s'avèrent plus attrayants. Aux Etats-Unis, les valorisations peuvent apparaître élevées, en particulier dans le secteur technologique, mais se justifient par un cash-flow disponible important. Nous continuons d'ailleurs de privilégier les sociétés disposant d'abondantes liquidités. Les valeurs financières pourraient profiter d'un assouplissement du cadre réglementaire, d'une augmentation des revenus dans le segment de la banque d'affaires et d'un raidissement de la courbe des taux. Au Japon, l'accélération de la croissance du PIB que nous anticipons devrait favoriser les actions, alors que les prévisions de progression bénéficiaire paraissent raisonnables et que les valorisations sont proches de leur moyenne à long terme. De plus, une hausse des taux obligataires pourrait continuer de soutenir les valeurs financières. L'incertitude liée aux droits de douane, la vigueur persistante du dollar et les prévisions de bénéfices – plutôt optimistes – des analystes sont, à l'inverse, des facteurs qui nous incitent à une certaine prudence à l'égard des actions des marchés émergents.

«Les anciens paradigmes sont remis en question. Les temps changent pour les marchés financiers.»

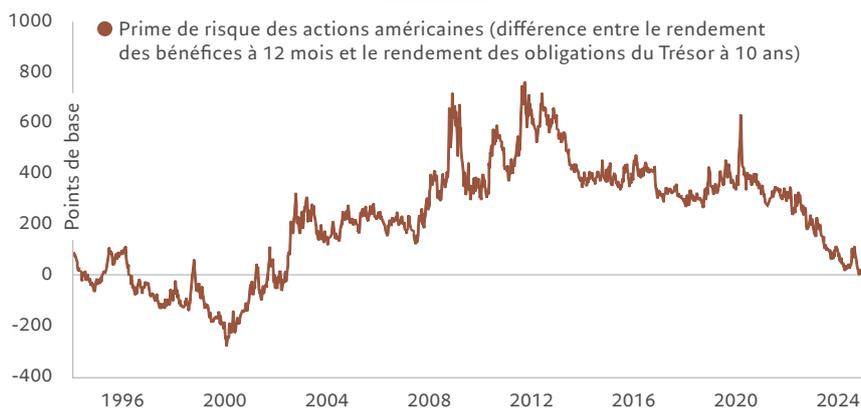
ALEXANDRE TAVAZZI

Head of CIO Office & Macro Research
Pictet Wealth Management

A titre indicatif seulement. Il n'existe aucune garantie quant à la concrétisation des prévisions formulées dans cette publication.

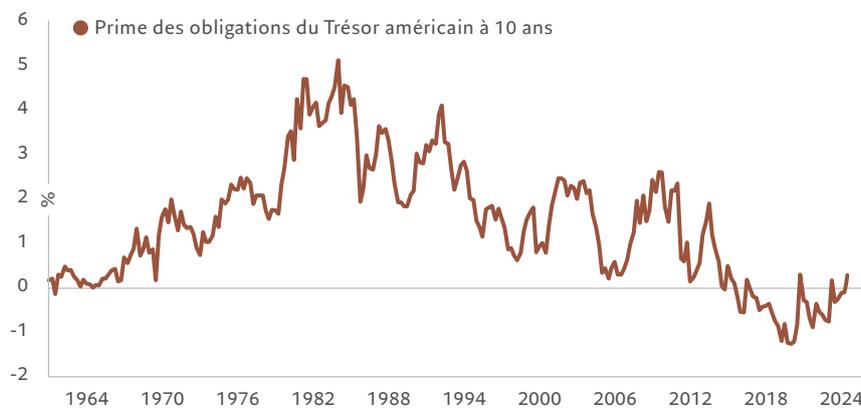


Retour à une ère d'exubérance irrationnelle?



Source: Pictet Wealth Management, Bloomberg Finance L.P.,
au 10.12.2024

Augmentation de la prime exigée par les investisseurs pour détenir des obligations d'Etat américaines à long terme



Source: Pictet Wealth Management, Bloomberg Finance L.P.,
au 19.12.2024

DEVISES

Le dollar devrait rester ferme par rapport aux autres grandes monnaies durant la majeure partie de 2025. Malgré sa valorisation élevée, il pourrait bénéficier de la vigueur de l'économie américaine ainsi que d'une politique plus protectionniste et d'un élargissement des écarts de rendement en faveur des Etats-Unis. Il devrait s'apprécier surtout vis-à-vis de l'euro et du yuan. Le franc suisse demeure la monnaie refuge par excellence. Mais l'assouplissement de la politique monétaire de la Banque nationale suisse, qui pourrait réintroduire des taux négatifs, risque de limiter son potentiel de hausse. Enfin, sauf évolution majeure de la propension au risque, l'or devrait garder les faveurs des investisseurs, en dépit de son récent repli, vraisemblablement dû à une hausse trop rapide des cours en 2024. Nous continuons donc de le considérer comme un actif stratégique.

A titre indicatif seulement. Il n'existe aucune garantie quant à la concrétisation des prévisions formulées dans cette publication.

ACTIFS ALTERNATIFS

Nous sommes positifs à l'égard des actifs alternatifs en général, et du *private equity* en particulier. Les mesures de déréglementation et l'évolution de la politique antitrust aux Etats-Unis devraient en effet favoriser un environnement plus propice aux fusions-acquisitions et aux introductions en bourse, et ainsi faciliter les cessions d'entreprises pour les sociétés de *private equity* détentrices d'actifs non réalisés. Ces mêmes facteurs devraient profiter aux stratégies *event-driven*, tandis que la baisse des taux d'intérêt soutiendra les actifs immobiliers non cotés en Europe. De manière générale, les marchés privés offrent un éventail d'opportunités bien plus large que les marchés financiers, d'autant qu'une grande partie de la valeur des entreprises est créée avant leur introduction en bourse.

Nous privilégions les sociétés qui disposent de liquidités abondantes et affichent un bilan solide.

Options s'offrant aux investisseurs

Des portefeuilles conçus pour être résilients face à l'incertitude

Dans un environnement très imprévisible, la construction de portefeuille joue un rôle clé.

Notre positionnement de base doit contribuer de façon essentielle à la solidité des portefeuilles à moyen et long terme. Et si nos convictions fortes offrent une source de plus-values supplémentaires, conserver une certaine flexibilité permettra de réagir aux développements inattendus, positifs comme négatifs.

En ce début 2025, nous positionnons les portefeuilles de manière à ce qu'ils bénéficient de la croissance américaine – soutenue par des facteurs structurels – et du retour des paris impulsifs («animal spirits») encouragés par la déréglementation et les baisses d'impôts à venir sous l'administration Trump. Dans ce contexte, **nous préférons les actions américaines aux valeurs européennes et sommes prêts à tirer profit de la fermeté du dollar.**

Nous privilégions en outre la dette *investment grade* européenne, à laquelle les réductions de taux importantes attendues en 2025 seront profitables.

Nos convictions visent à tirer le meilleur parti de la diminution de l'impôt sur les entreprises et de la déréglementation promises aux Etats-Unis. **S'agissant des actions, notre préférence va aux sociétés qui disposent de liquidités abondantes, affichent**

un bilan solide et sont peu endettées, mais une approche sélective s'impose plus que jamais. Les valeurs financières présentent de l'attrait, car elles devraient profiter d'un assouplissement du cadre réglementaire. Nous nous positionnons également en vue d'une probable accélération des fusions-acquisitions en 2025 et d'un retour en force du *private equity*, sachant que la déréglementation annoncée et les valorisations élevées sur les marchés financiers faciliteront les cessions de participations par introduction en bourse.

Enfin, **il sera judicieux de réserver une part des portefeuilles à l'exploitation des scénarios inattendus susceptibles de se produire** dans un environnement économique et financier très imprévisible. Dans l'éventualité de surprises négatives, l'or et le franc suisse se profilent comme des actifs refuges intéressants. Et en cas de bonnes surprises (une amélioration des perspectives en Europe ou une politique budgétaire plus mesurée que prévu aux Etats-Unis, par exemple), laisser la porte ouverte aux investissements en actions européennes et en obligations du Trésor américain pourrait s'avérer un bon choix.

«Nos convictions fortes offrent une source de plus-values supplémentaires, tout en permettant de conserver la flexibilité nécessaire pour réagir aux développements inattendus.»

GÉRALDINE SUNDSTROM
Head of Investment Offering
Pictet Wealth Management

A titre indicatif seulement. Cette page présente les convictions d'investissement de Pictet Wealth Management, mais son contenu ne constitue en aucun cas une recommandation directe ou indirecte.





A titre indicatif seulement. Cette page présente les convictions d'investissement de Pictet Wealth Management, mais son contenu ne constitue en aucun cas une recommandation directe ou indirecte.

Privilégier les entreprises disposant d'abondantes liquidités et les sociétés financières

Part des sociétés non rentables
au sein de l'indice Russell 2000
Pour bénéficier des baisses d'impôts,
une société doit d'abord être rentable



Source: Pictet Wealth Management, LSGE, FactSet, au 25.11.2024

La réduction de l'impôt sur les entreprises aux Etats-Unis constitue certes une perspective intéressante, mais il ne faut pas oublier que pour en bénéficier, les sociétés devront d'abord dégager des profits. Sans compter que dans un environnement de taux d'intérêt relativement élevés, la hausse des coûts de financement peut exposer les plus endettées à des difficultés considérables et compromettre leur stabilité financière.

Tout en estimant que les baisses d'impôts en faveur des entreprises et le mouvement de déréglementation annoncés soutiendront les actions américaines, **nous restons fermement convaincus de la pertinence d'une approche sélective.** Notre

préférence va aux sociétés qui disposent de liquidités abondantes, affichent un bilan solide et présentent un endettement très faible.

Nous cibons les entreprises considérées comme des «**machines à cash**», dont la capacité à générer un important cash-flow disponible est avérée. Ces entités possèdent une assise financière solide, notamment grâce à un ratio dette nette/EBITDA favorable.

Nous nous intéressons aussi aux **sociétés financières américaines**, qui sont fortement liées à l'économie nationale et appelées à tirer profit de la déréglementation à venir. Cette exposition diversifiée vise à équilibrer croissance et stabilité.

Face à un possible retour de l'«exubérance irrationnelle», l'adoption d'une approche très sélective s'impose pour les investisseurs.

A titre indicatif seulement. Cette page présente les convictions d'investissement de Pictet Wealth Management, mais son contenu ne constitue en aucun cas une recommandation directe ou indirecte.

Tirer parti de l'accélération des fusions-acquisitions

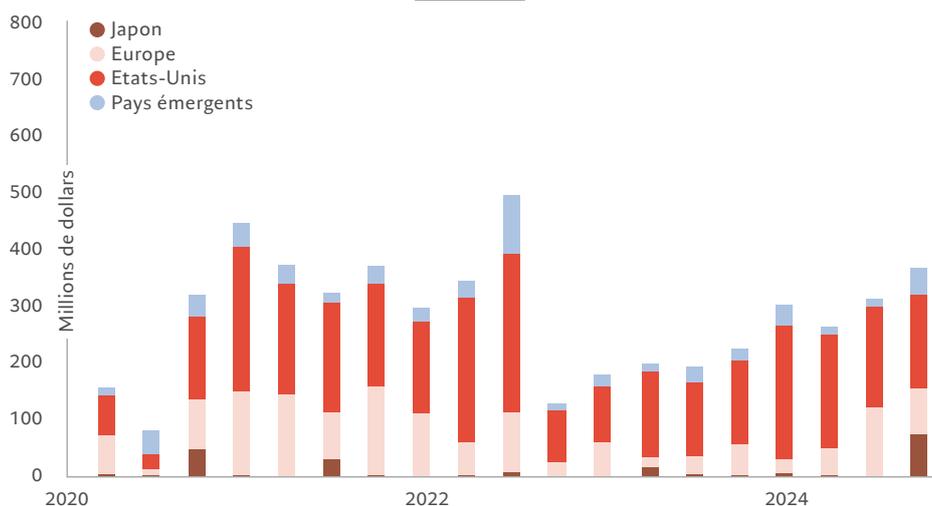
Conditions économiques favorables, forte progression des bénéficiaires et déréglementation des services financiers sont autant de facteurs qui contribuent à l'optimisme des CEO et qui devraient relancer les rapprochements d'entreprises, au point mort depuis 2021.

Les projections prévoient une **augmentation importante du volume total des fusions**, le niveau élevé des valorisations renforçant la possibilité de financer les transactions au moyen de fonds propres.

Alors que le tour de vis opéré par les autorités anti-trust depuis quelques années pouvait remettre en question la finalisation des opérations, un cadre réglementaire moins incertain devrait accroître encore la confiance des dirigeants d'entreprise.

Bien sûr, l'application d'une **approche sélective** lors de l'identification des cibles d'acquisition potentielles demeure primordiale.

La liquidité du marché des capitaux commence tout juste à s'améliorer
Valeur des fusions-acquisitions par trimestre (en mio USD)



Source: Pictet Wealth Management, Bloomberg Finance L.P., au 22.11.2024

Le volume des fusions devrait augmenter, grâce à un contexte économique porteur et à un cadre réglementaire moins incertain.

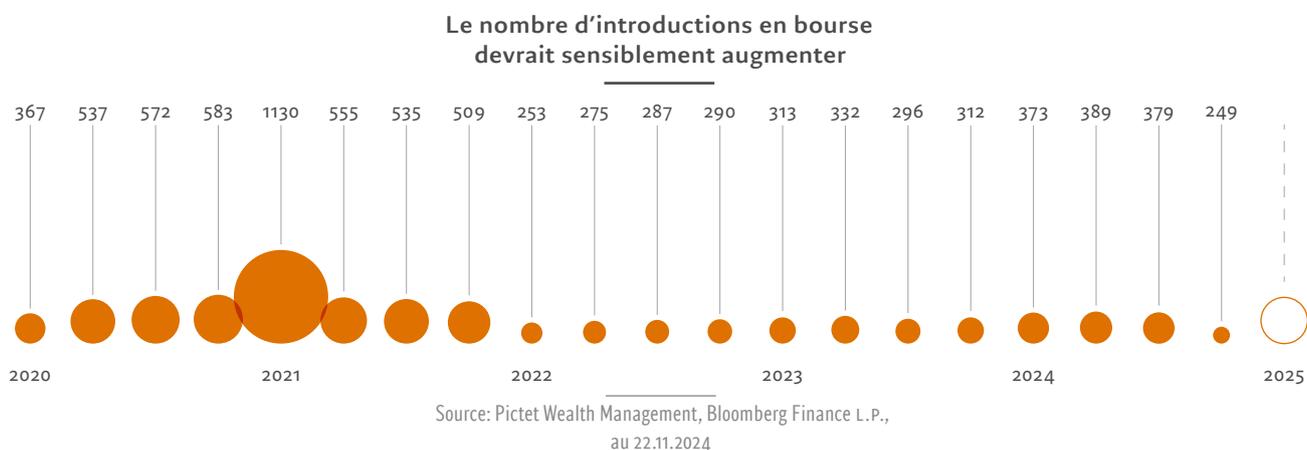
A titre indicatif seulement. Cette page présente les convictions d'investissement de Pictet Wealth Management, mais son contenu ne constitue en aucun cas une recommandation directe ou indirecte.

Profiter du retour en force du *private equity*

Dans un environnement caractérisé par une croissance solide et une forte progression des bénéficiaires, ainsi que par une évolution favorable du cadre réglementaire et un accès élargi aux marchés privés, le *private equity* devrait retrouver les faveurs des investisseurs.

Les petites et moyennes entreprises, qui constituent le plus grand segment au sein de cette classe d'actifs, pourraient largement profiter de la dérégulation attendue.

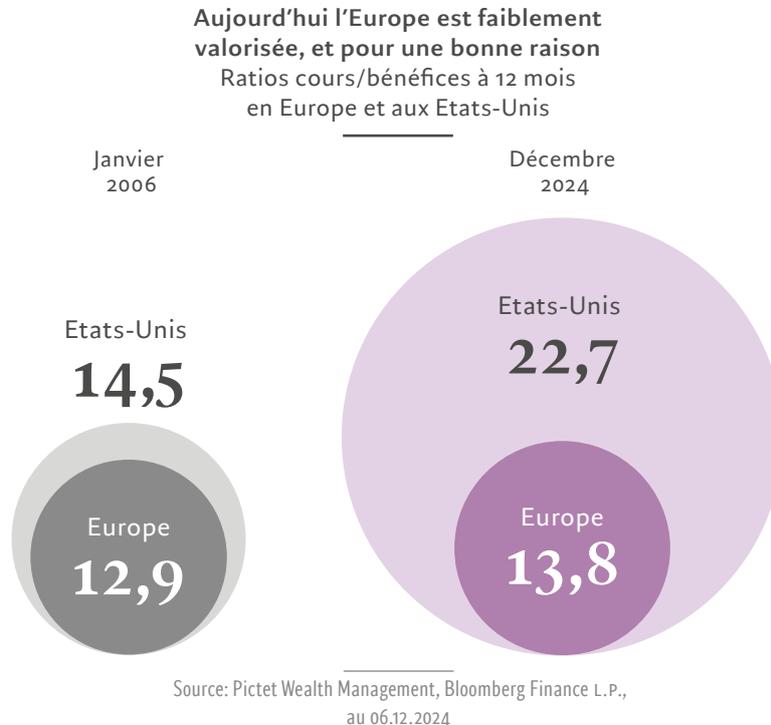
Bien que l'impact des futures politiques mises en œuvre soit difficile à anticiper, le *private equity* devrait – grâce à sa capacité d'adaptation à l'évolution des dispositifs réglementaires et des conditions de marché – permettre aux investisseurs de tirer profit des opportunités et de limiter les risques.



L'assouplissement du cadre réglementaire et les valorisations élevées sur les marchés financiers devraient faciliter les cessions d'entreprises par introduction en bourse, en recul depuis de nombreuses années.

A titre indicatif seulement. Il n'existe aucune garantie quant à la concrétisation des prévisions formulées dans cette publication. Les actifs non cotés conviennent uniquement à des investisseurs de taille importante ou professionnels (i) disposant d'un horizon de placement à long terme (> 10 ans); (ii) n'ayant pas de besoins de liquidités; et (iii) comprenant les risques liés à cette classe d'actifs. Cette page présente les convictions d'investissement de Pictet Wealth Management, mais son contenu ne constitue en aucun cas une recommandation directe ou indirecte.

Conserver une certaine flexibilité à l'égard des actions européennes



Malgré le pessimisme qui prévaut depuis quelque temps, une amélioration des perspectives demeure possible en Europe, dans certaines conditions.

D'abord, un retour à la stabilité politique en France et en Allemagne ainsi qu'un début de réponse aux problèmes intérieurs de ces deux pays favoriseraient un climat moins incertain.

Ensuite, les actions européennes pourraient tirer profit du processus de reconstruction en Ukraine, ce qui raffermirait la confiance des marchés.

Enfin, les pressions sur les entreprises et les échanges commerciaux pourraient s'atténuer en Europe, si l'impact des droits de douane américains s'avérait moins important qu'anticipé.

Une politique monétaire accommodante et un revenu disponible élevé constituent également des facteurs susceptibles de soutenir la croissance. Les actions européennes, qui se négocient actuellement à des niveaux de valorisation bas, pourraient de ce fait retrouver des couleurs.

Se tenir prêt à les intégrer dans un portefeuille, en vue de profiter de points d'entrée optimaux sur ce marché en cas d'amélioration des perspectives de croissance, apparaît dès lors comme une option intéressante.

Malgré le pessimisme ambiant, l'Europe pourrait créer la surprise pour autant que certaines conditions soient réunies.

A titre indicatif seulement. Cette page présente les convictions d'investissement de Pictet Wealth Management, mais son contenu ne constitue en aucun cas une recommandation directe ou indirecte.

Garder les options ouvertes concernant les obligations du Trésor américain

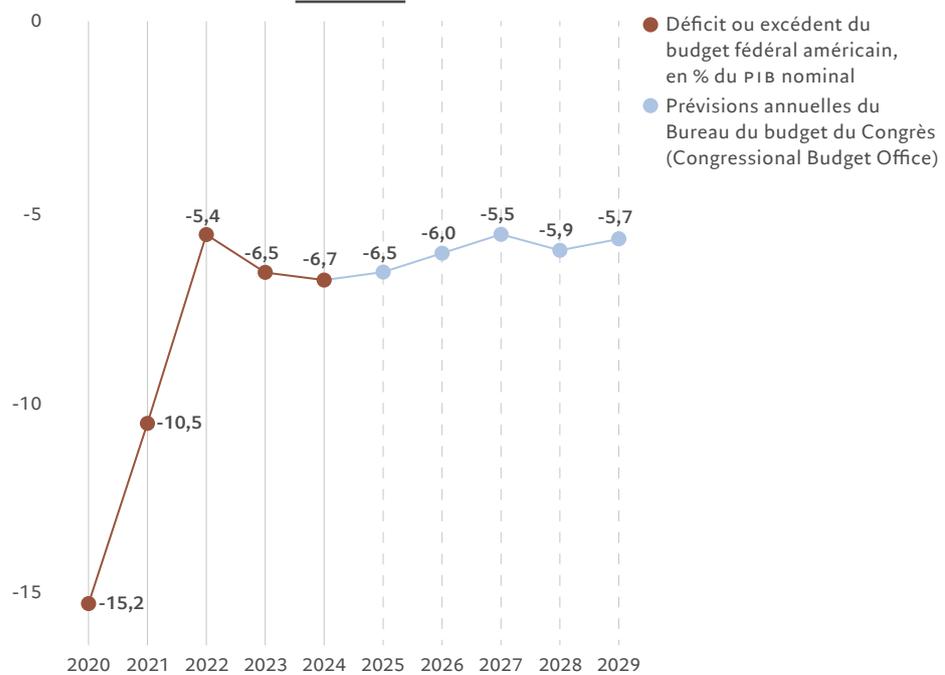
Les obligations d'Etat américaines gagneront certainement en attrait si la nouvelle administration parvient à faire adopter les coupes budgétaires promises et choisit la voie de la prudence avec un plan de réduction du déficit fédéral sur plusieurs années.

Une exposition à ces actifs, perçus comme plus sûrs et plus stables qu'auparavant, pourrait donc s'avérer judicieuse. L'augmentation de la demande

d'obligations américaines et la possibilité de voir la Réserve fédérale procéder à des diminutions de taux plus nombreuses que celles anticipées par les marchés pourraient entraîner les rendements obligataires à la baisse et, ainsi, soutenir les performances.

Les obligations du Trésor devraient par conséquent conserver leur place au sein des portefeuilles.

Dans un scénario de politique budgétaire prudente, même les prévisions optimistes du Bureau du budget du Congrès américain pourraient être dépassées



Source: Pictet Wealth Management, Bloomberg Finance L.P., au 22.11.2024

Les obligations du Trésor gagneront en attrait si la nouvelle administration américaine parvient à réaliser des économies importantes et applique une politique budgétaire prudente.

A titre indicatif seulement. Cette page présente les convictions d'investissement de Pictet Wealth Management, mais son contenu ne constitue en aucun cas une recommandation directe ou indirecte.

Se tourner vers des actifs refuges, l'or et le franc suisse

Le risque d'une mauvaise surprise, sous la forme d'un dérapage budgétaire aux Etats-Unis ou d'une guerre commerciale de grande ampleur, ne peut être écarté. Un tel scénario serait susceptible de provoquer une «stagflation», d'autant que des prévisions d'inflation plus élevées limitent la capacité des banques centrales à abaisser leurs taux pour soutenir la croissance.

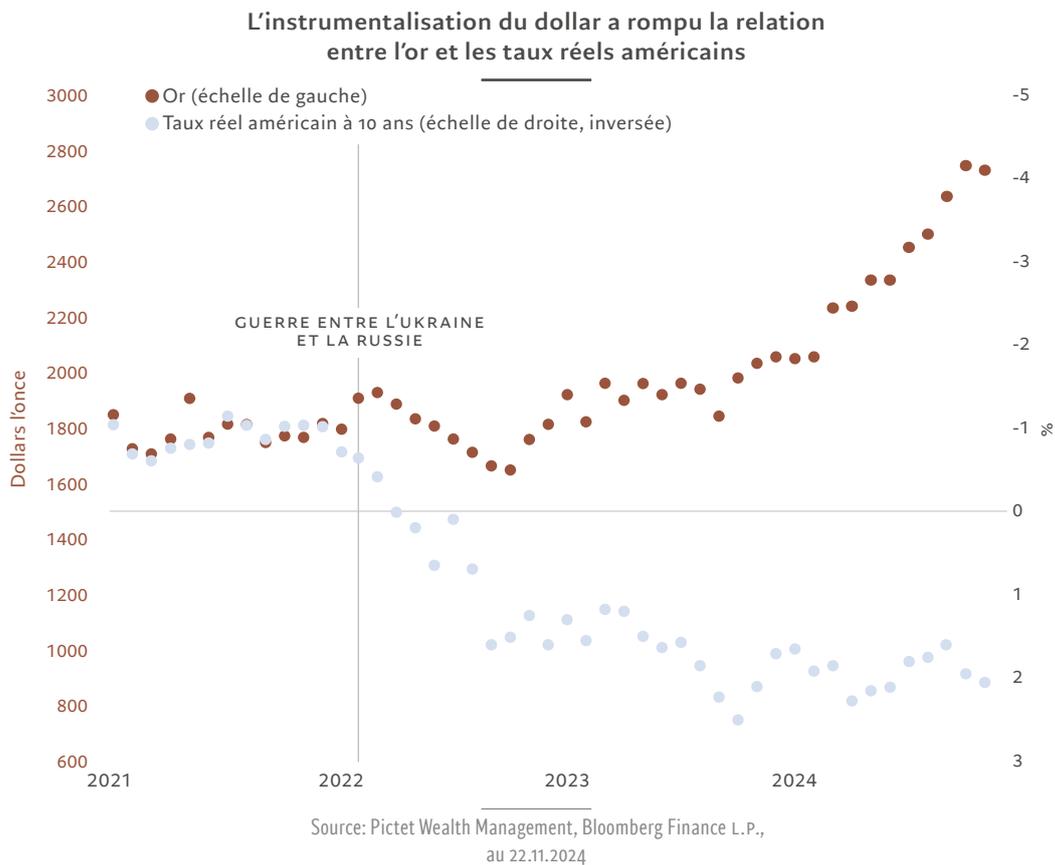
Et pour l'heure, l'hypothèse d'une intensification des tensions géopolitiques n'est pas prise en compte par les marchés.

En cas d'évolution défavorable, l'or et le franc suisse pourraient remplir pleinement leur rôle.

L'or, dont la fonction d'actif refuge dans les périodes d'incertitude est reconnue de longue date, susciterait alors un regain d'intérêt en tant que réserve de valeur.

De même, le franc suisse, réputé pour sa stabilité et son statut de monnaie refuge, ferait l'objet d'une demande accrue de la part d'investisseurs désireux de se protéger contre les turbulences des marchés mondiaux.

Ces deux actifs pourraient ainsi servir de placements refuges pour les investisseurs cherchant à la fois à préserver leur patrimoine et à réduire les risques.



En cas de mauvaises surprises, l'or et le franc suisse se profileraient comme des options intéressantes.

A titre indicatif seulement. Cette page présente les convictions d'investissement de Pictet Wealth Management, mais son contenu ne constitue en aucun cas une recommandation directe ou indirecte.

Glossaire des risques:

Disponible via ce lien ou code QR:
pictet.com/macroeconomic-risks



Glossaire des termes:

Disponible via ce lien ou code QR:
pictet.com/glossary-of-terms



Mentions légales des fournisseurs d'indices et de données:

Les données indicelles mentionnées ici sont la propriété des fournisseurs de données. Leurs mentions légales sont disponibles via ce lien ou ce code QR (uniquement en anglais):
pictet.com/3rd-party-data-providers



Mentions légales:

La présente communication marketing («le Document») ne doit être lue ou utilisée que par son destinataire. Le Document n'est pas destiné à des personnes physiques ou à des entités qui seraient citoyennes d'un Etat ou qui auraient leur résidence, leur domicile ou leur siège dans un Etat ou une juridiction où sa distribution, sa publication, sa mise à disposition ou son utilisation seraient contraires aux lois et aux règlements en vigueur, et ne doit pas être remis à de telles personnes ou entités. Il ne saurait être considéré ni comme une offre ou un appel d'offres ni comme une incitation à acheter ou à vendre des titres, des matières premières, des produits dérivés ou tout autre instrument financier (individuellement «l'Investissement» et collectivement «les Investissements»), ou à y souscrire. De même, il ne constitue ni une incitation à établir une relation juridique ou contractuelle de quelque nature que ce soit ni un conseil ou une recommandation concernant des Investissements. Les Investissements qui y sont mentionnés peuvent ne pas être enregistrés auprès de l'autorité de surveillance compétente ou ne pas avoir reçu l'approbation de cette dernière. Leur distribution au public peut dès lors ne pas être autorisée. En outre, les placements dans des actifs non cotés peuvent être réservés à une catégorie particulière d'investisseurs. Les Investissements concernés peuvent être soumis à des restrictions de vente particulières dont il convient de tenir compte. Le Document ne comporte pas de recommandation individuelle adaptée aux besoins, aux connaissances,

à l'expérience, aux éventuelles préférences en matière de durabilité, aux objectifs ou à la situation financière d'une quelconque personne physique ou morale. Le Document et/ou les Investissements qui y sont mentionnés peuvent ne pas être adaptés au destinataire. Le Document ne doit pas être considéré comme un rapport d'adéquation, la banque ne disposant pas de toutes les informations nécessaires pour vérifier l'adéquation de l'Investissement concerné en tenant compte des connaissances et de l'expérience du destinataire, de sa tolérance au risque, de ses éventuelles préférences en matière de durabilité, de ses besoins en matière d'investissement et de sa capacité à assumer le risque financier. La banque peut avoir publié ou diffusé d'autres rapports ou documents ne concordant pas avec les informations fournies dans le Document ou formulant des conclusions différentes. Elle peut aussi agir d'une manière entrant en contradiction avec les informations et/ou les opinions contenues dans le Document. De plus, elle est susceptible d'avoir des intérêts importants entrant en conflit avec les intérêts des destinataires du Document. L'investisseur devrait consulter un spécialiste financier indépendant, afin de déterminer l'adéquation ou le caractère approprié d'un Investissement ou d'une stratégie d'investissement dont il est question dans le Document. La décision d'effectuer un Investissement mentionné dans le Document est de sa seule responsabilité. Un spécialiste devrait déterminer l'adéquation ou le caractère approprié de la transaction concernée ainsi que les risques financiers particuliers qui y sont liés et ses possibles conséquences sur les plans juridique, réglementaire, fiscal et comptable, et quant à la solvabilité de l'investisseur. La banque ne fait aucune déclaration concernant les possibles incidences fiscales des Investissements ou le traitement comptable approprié à ceux-ci ni ne donne de conseils à ce sujet. Les données, outils et ressources présentés dans le Document le sont uniquement à titre indicatif. Ils proviennent de sources jugées fiables et ont été obtenus de bonne foi. Les données concernées sont susceptibles d'être modifiées sans notification préalable. La banque n'assume aucune responsabilité quant aux fluctuations du cours d'un titre. Les cours, prix, valeurs et rendements des Investissements mentionnés dans le Document proviennent des sources d'informations financières usuelles de la banque. La banque n'a en aucun cas l'obligation d'actualiser les informations figurant dans le Document. Elle ne fait aucune déclaration ni ne donne aucune garantie, implicite ou explicite, quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité.

Dès lors, elle ne saurait être tenue pour responsable des pertes qui pourraient résulter de l'utilisation ou de la prise en compte du Document, conçu uniquement à des fins d'information. La valeur de marché des Investissements peut évoluer à la hausse ou à la baisse de manière imprévisible, en fonction de changements d'ordre économique, financier ou politique, de la durée résiduelle, des conditions de marché, de la volatilité ainsi que de la solvabilité de l'émetteur ou de celle de l'émetteur de référence. L'illiquidité du marché concerné peut rendre certains Investissements difficilement réalisables. De même, les fluctuations des taux de change peuvent avoir un effet positif ou négatif sur les cours, prix, valeurs et rendements des Investissements mentionnés dans le Document. Les pays émergents présentent une situation politique et économique nettement moins stable que celle des pays développés. Les Investissements effectués sur les marchés émergents sont ainsi exposés à des risques et à une volatilité accrues. Les prévisions et les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Dans le Document, la banque ne fait aucune déclaration ni ne donne aucune garantie, implicite ou explicite, quant aux performances futures. En conséquence, l'investisseur doit être disposé et apte à supporter tous les risques, qu'il assume intégralement. Il est susceptible de ne pas recouvrer le montant initialement investi. La performance indiquée ne prend pas en compte les frais et commissions, qui ont une incidence négative sur cette dernière. Avant toute décision d'investissement, l'investisseur doit s'assurer de comprendre en tout point les caractéristiques de l'Investissement concerné ainsi que les risques encourus. Il convient en particulier de lire la documentation disponible comportant des informations sur l'Investissement concerné, et notamment le programme d'émission, les conditions définitives, le prospectus, le prospectus simplifié et les documents d'informations clés (pour l'investisseur) ou la feuille d'information de base. Les produits structurés sont des produits financiers complexes comportant un risque élevé. La valeur d'un produit structuré dépend non seulement de l'évolution du sous-jacent, mais également de la solvabilité de l'émetteur. De plus, l'investisseur est exposé au risque de défaillance de l'émetteur ou du garant. Si le Document comporte un lien vers la documentation relative à l'Investissement concerné, et notamment une feuille d'information de base suisse (FIB) ou un document d'informations clés (KID) relatif à un produit d'investissement packagé de

détail et fondé sur l'assurance (PRIIP), il convient de noter que le document correspondant (FIB/KID/autre) peut être modifié sans notification préalable. Afin d'accéder à sa version la plus récente, l'investisseur doit cliquer sur le lien juste avant de confirmer sa décision d'investissement à la banque. En l'absence d'un tel lien ou en cas de doute quant à la dernière version disponible du document concerné ou à la façon d'y accéder, l'investisseur doit se mettre en relation avec son interlocuteur de référence au sein de la banque. Quand la banque n'est pas l'initiatrice de l'Investissement concerné, le document (FIB/KID/autre) correspondant est fourni par un tiers («le Document émanant d'un tiers»). Le Document émanant d'un tiers provient de sources jugées fiables. La banque ne donne cependant aucune garantie quant à l'exactitude des informations y figurant. Elle ne répond pas des décisions d'investissement ou des transactions fondées sur l'utilisation ou la prise en compte des données contenues dans le Document émanant d'un tiers. En souscrivant aux Investissements présentés dans le Document, l'investisseur reconnaît (i) avoir reçu en temps voulu, lu et compris tout document utile relatif aux audits Investissements, et notamment, le cas échéant, les documents (FIB/KID/autre) correspondants; (ii) avoir pris connaissance des restrictions s'appliquant aux audits Investissements; et (iii) remplir les conditions objectives et subjectives requises pour investir dans lesdits Investissements. La banque peut se fonder, au besoin, sur cette reconnaissance pour transmettre les ordres de l'investisseur à un autre professionnel ou les exécuter, ainsi que pour signer au nom de l'investisseur tout document ou toute attestation requis pour la souscription aux Investissements concernés, conformément à ses Conditions générales et aux dispositions applicables du mandat conclu par l'investisseur. L'investisseur s'engage en outre, en souscrivant aux Investissements concernés, à indemniser la banque et à la dégager de toute responsabilité en cas de prétention, perte ou préjudice résultant des Investissements. Toute forme de reproduction, copie, divulgation, modification ou publication du contenu du Document par quelque moyen que ce soit requiert l'accord écrit préalable de la banque, dont la responsabilité ne saurait être engagée. Le destinataire s'engage à respecter les lois et les règlements en vigueur dans les Etats où il pourrait être amené à utiliser les données figurant dans le Document.

Tous droits réservés. Copyright 2025

Distributeur: Banque Pictet & Cie SA, route des Acacias 60, 1211 Genève 73, Suisse, est un établissement bancaire de droit suisse disposant d'une licence bancaire suisse et soumis à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), Laupenstrasse 27, 3003 Berne, Suisse. Les informations fournies dans le Document ne sont pas le résultat d'une analyse financière au sens des «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB). L'investisseur doit lire la brochure «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers» de l'ASB. Les produits structurés ne sont pas considérés comme des placements collectifs de capitaux au sens de loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) et ne sont dès lors soumis ni aux dispositions de cette dernière ni à la surveillance de la FINMA.

Distributeur: Bank Pictet & Cie (Europe) AG est un établissement de crédit de droit allemand, autorisé par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), l'autorité de surveillance des marchés financiers allemande, et soumis à la surveillance de cette dernière. Son siège social se trouve Neue Mainzer Str. 2-4, 60311 Francfort-sur-le-Main, Allemagne.

Bank Pictet & Cie (Europe) AG, succursale de Luxembourg, est une entité agréée par la BaFin et soumise à la surveillance de cette dernière ainsi qu'à la surveillance partielle de la Commission luxembourgeoise de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

Bank Pictet & Cie (Europe) AG, succursale de Paris, est une entité agréée par la BaFin et soumise à la surveillance de cette dernière ainsi qu'à la surveillance partielle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Bank Pictet & Cie (Europe) AG, succursale italiana, est une entité agréée par la BaFin et soumise à la surveillance de cette dernière ainsi qu'à la surveillance partielle de la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB).

Bank Pictet & Cie (Europe) AG, succursale en España, est une entité agréée par la BaFin et soumise à la surveillance de cette dernière ainsi qu'à la surveillance partielle de la Banque d'Espagne et de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Bank Pictet & Cie (Europe) AG, succursale de Monaco, est une entité agréée par la BaFin et soumise à la surveillance de cette dernière ainsi qu'à la surveillance partielle de la Commission de Contrôle des Activités Financières (CCAF). Le Document ne comporte ni un conseil en investissement au sens des dispositions applicables

de la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers (dite directive MiFID) ni le résultat d'une recherche en investissement au sens de MiFID. Avant toute décision d'investissement, l'investisseur doit s'assurer de comprendre en tout point les caractéristiques de l'Investissement concerné ainsi que les risques encourus. A cette fin, il doit lire la brochure «Description générale des risques associés aux instruments financiers».

Bank Pictet & Cie (Europe) AG, London Branch («Pictet London Branch»). Pictet London Branch est une succursale de Bank Pictet & Cie (Europe) AG. Bank Pictet & Cie (Europe) AG est un établissement de crédit de droit allemand, autorisé par la BaFin et soumis à la surveillance de cette dernière, et inscrit au registre du commerce allemand (*Handelsregister*) sous le numéro HRB 131080. Son siège social se trouve Neue Mainzer Str. 2-4, 60311 Francfort-sur-le-Main, Allemagne. Pictet London Branch est inscrite en tant qu'établissement britannique auprès de la Companies House (sous le numéro BR016925) et a son siège social Stratton House, 6th Floor, 5 Stratton Street, Londres W1J 8LA. Elle est agréée par la Prudential Regulation Authority (PRA) et soumise à la surveillance de la Financial Conduct Authority (FCA) ainsi qu'à la surveillance partielle de la PRA. Des précisions concernant l'étendue de la surveillance exercée par la PRA sont disponibles sur demande auprès de Pictet London Branch. Le Document ne comporte ni une recommandation individuelle adaptée aux besoins, aux objectifs et à la situation financière d'une quelconque personne physique ou morale (conseil en investissement tel que défini dans le manuel de la FCA intitulé «Handbook of rules and guidance» [«le Manuel de la FCA»]) ni le résultat d'une recherche en investissement au sens du Manuel de la FCA.

Distributeur: Pictet Bank & Trust Limited est un établissement autorisé par la Central Bank of The Bahamas et la Securities Commission of The Bahamas, et soumis à la surveillance de ces dernières. Son siège se trouve Building 1, Bayside Executive Park, West Bay Street & Blake Road, Nassau, New Providence, The Bahamas. Avant toute décision d'investissement, l'investisseur doit s'assurer de comprendre en tout point les caractéristiques de l'Investissement concerné ainsi que les risques encourus.

Distributeur: Banque Pictet & Cie SA, Singapore Branch («BPSA SG Branch»), à Singapour : Banque Pictet & Cie SA est une société anonyme de droit suisse. Banque Pictet & Cie SA, Singapore Branch, est enregistrée à Singapour sous le numéro (UEN) T24FC0020C. Le Document n'est pas destiné, à des fins de distribution, de

publication ou d'utilisation, à des personnes qui ne seraient pas des investisseurs qualifiés, avertis ou institutionnels au sens de l'art. 4A de la loi sur les valeurs mobilières et les contrats à terme de Singapour (Securities and Futures Act 2001, SFA). De plus, il n'est pas destiné à des personnes physiques ou à des entités qui seraient citoyennes d'un Etat, ou qui auraient leur domicile, leur résidence ou leur siège dans un lieu, un Etat ou une juridiction où sa publication, sa diffusion, sa consultation ou son utilisation seraient contraires aux lois ou aux règlements en vigueur, ou dans un lieu, un Etat ou une juridiction où BPSA SG Branch et ses sociétés affiliées ou apparentées seraient soumises à des exigences en matière de prospectus ou d'enregistrement. BPSA SG Branch est une succursale soumise à la surveillance de la Monetary Authority of Singapore, l'autorité de surveillance des marchés financiers de Singapour. Elle dispose d'une licence de «wholesale bank» délivrée en vertu de la loi sur les banques de Singapour (Banking Act 1970) et bénéficie d'une dérogation à l'obligation d'obtenir un agrément en tant que conseiller financier, en vertu de la loi sur les conseillers financiers de Singapour (Financial Advisers Act 2001), ainsi qu'à l'obligation d'obtenir un agrément pour la fourniture de services liés aux marchés des capitaux, en vertu de la SFA. Il convient de se mettre en relation avec BPSA SG Branch, à Singapour, en cas de question liée au Document.

Distributeur: Banque Pictet & Cie SA, Hong Kong Branch («Pictet HK Branch»), à Hong Kong :

Le Document n'est pas destiné, à des fins de distribution, de publication ou d'utilisation, à des personnes qui ne seraient pas des investisseurs professionnels au sens de l'ordonnance sur les valeurs mobilières et les opérations à terme (Securities and Futures Ordinance, SFO; chapitre 571 des lois de Hong Kong) et des règles qui en découlent. Le destinataire peut demander à Pictet HK Branch de s'abstenir d'utiliser ses données personnelles à des fins promotionnelles. Cette démarche est sans frais. A cette fin, il convient de contacter le délégué à la protection des données par courrier électronique (asia-data-protection@pictet.com) ou postal, à l'adresse de Pictet HK Branch indiquée ci-dessous. Lorsqu'elle distribue un Investissement en tant que mandataire d'un prestataire de services tiers, Pictet HK Branch distribue l'Investissement concerné pour le compte du prestataire de services tiers et l'Investissement concerné est un Investissement du prestataire de services tiers et non de Pictet HK Branch. S'agissant des litiges pouvant faire l'objet d'un règlement (tels que définis dans les «Terms of Reference for the Financial Dispute Resolution Centre» en relation avec le «Financial Dispute Resolution

Scheme») susceptibles de survenir avec Pictet HK Branch au sujet du processus de vente ou du traitement d'une transaction donnée, Pictet HK Branch est tenue de s'engager avec le destinataire dans une procédure de résolution des litiges financiers; tout litige portant sur les conditions contractuelles de l'Investissement concerné doit cependant se régler directement avec le prestataire de services tiers. Pictet HK Branch est une succursale de Banque Pictet & Cie SA. Banque Pictet & Cie SA, société anonyme de droit suisse, est un établissement autorisé au sens de la réglementation bancaire de Hong Kong (Banking Ordinance) et dûment enregistré (numéro de licence BMG891) conformément à la SFO, exerçant des activités réglementées de type 1 (négoce de titres), de type 4 (conseils en matière de titres) et de type 9 (gestion d'actifs). Pictet HK Branch a son siège 9/F Chater House, 8 Connaught Road Central, Hong Kong.

Avertissement: le contenu du Document n'a pas été examiné par une autorité de surveillance de Hong Kong. Il est conseillé aux investisseurs de considérer les Investissements avec prudence et de consulter un spécialiste indépendant s'ils ont le moindre doute au sujet du contenu du Document.

Pour plus d'informations sur la protection des données personnelles, il convient de se référer à la «Déclaration en matière de protection des données du groupe Pictet», disponible à l'adresse pictet.com/privacynotice



pictet.com/wealth-management