

PANORAMA HEBDOMADAIRE :

# Ne pas brûler les étapes

3 juin 2024

## Retour au format «J+1» (après un siècle!)

**César Pérez Ruiz**  
CIO et responsable des investissements

### SYNTHÈSE

Probable baisse des taux de la BCE; la Fed surveille les chiffres de l'emploi

Résultats électoraux historiques en Afrique du Sud et au Mexique

Prolongation des baisses de production de l'Opep+ jusqu'en 2025

### REVUE HEBDOMADAIRE

Le mois de mai s'est avéré décevant pour les actions américaines, la Fed restant vague quant aux perspectives d'assouplissement monétaire. Le niveau de l'inflation n'a guère surpris, mais le mauvais accueil réservé aux adjudications de bons du Trésor a pesé sur le sentiment, y compris en Europe. Plus élevée qu'anticipé, l'inflation de mai a aussi plombé les marchés européens, malgré l'espoir d'une baisse des taux de la BCE cette semaine. **Les actifs risqués ont néanmoins progressé en mai, l'indice S&P500<sup>i</sup> gagnant près de 5% et le Stoxx Europe 600<sup>ii</sup> 3,5% (en devises locales).** Des divergences notables ont été observées parmi les emprunts d'Etat: les bons du Trésor américain se sont redressés tandis que la perspective d'une baisse des taux s'éloignait, les Bunds ont subi une correction et le mois s'est achevé sur la dégradation de la note souveraine de la France par S&P. Sur le marché obligataire nippon, le rendement du dix ans – habituellement calme – a fortement augmenté, le marché anticipant des hausses de taux de la Banque du Japon destinées à stabiliser le yen, même si la vigueur du dollar par rapport au yen et à d'autres devises s'est atténuée en fin de mois. Le pétrole a chuté sur fond d'offre excédentaire, tandis que les cours de l'or progressaient légèrement en mai.

### GÉOPOLITIQUE

Les Etats-Unis et l'Allemagne ont autorisé l'Ukraine à utiliser leurs armes pour frapper des cibles à l'intérieur de la Russie, **ce qui marque une nouvelle étape dans ce conflit.**

### INDICATEURS CLÉS

**La hausse des dépenses de consommation des ménages (PCE) s'est poursuivie à 2,7% en rythme annuel en avril (bien au-dessus de l'objectif de 2% de la Fed), tandis que l'inflation PCE «core» s'établissait à 2,8%.** Le revenu personnel a augmenté de 0,3% en rythme mensuel, alors que les dépenses de consommation personnelle progressaient de 0,2%. Parallèlement, la croissance du PIB américain au premier trimestre a été révisée à la baisse, de 1,6% à 1,3% en rythme annuel.

**En zone euro, l'inflation globale s'est établie à 2,6% en rythme annuel en mai, contre 2,4% en avril.** Dans le même temps, l'inflation globale est passée de 2,7% à 2,9%.

**En Chine, l'indice officiel des directeurs d'achat (PMI) du secteur manufacturier a chuté à 49,5 en mai contre 50,4 en avril,** en raison d'une forte baisse des commandes à l'exportation. Mais le PMI manufacturier publié par Caixin est passé de 51,4 à 51,7. La croissance du PIB de l'Inde a dépassé les attentes, s'établissant à 7,8% en glissement annuel au quatrième trimestre.

### ANALYSE DES MARCHÉS

Le Real Madrid a remporté pour la 15<sup>e</sup> fois la Ligue des champions le week-end dernier, faisant preuve d'une résistance à la pression dont les dirigeants de la Banque centrale européenne devraient s'inspirer lors de leur réunion prévue cette semaine. **Une baisse des taux se profile, mais ils ne devraient pas brûler les étapes.** Aux Etats-Unis, l'emploi non agricole sera au centre de

**l'attention vendredi. Nous tablons sur une première baisse des taux de la Fed en septembre.**

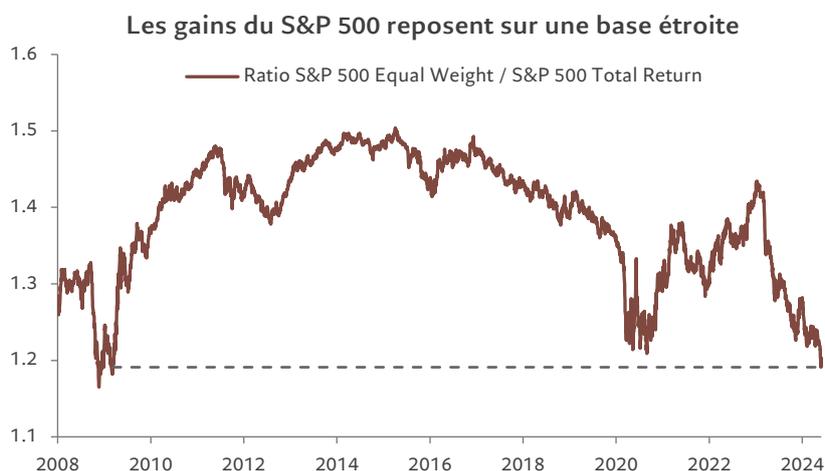
L'agenda politique est animé: l'ANC a perdu la majorité parlementaire en Afrique du Sud, tandis que le Mexique s'apprête à accueillir sa première femme présidente et que le Premier ministre indien Narendra Modi semble en passe de remporter un troisième mandat, **synonyme de fort potentiel de croissance à long terme pour l'Inde**. La condamnation de Donald Trump par le tribunal de New York n'a qu'un impact **marginalelement positif pour le président Joe Biden**.

Les actions d'une entreprise technologique très en vue se sont effondrées en raison des ventes décevantes de ses serveurs d'intelligence artificielle (IA). **Cette nouvelle a quelque peu terni les perspectives des acteurs de l'IA**. Afin de réduire sa dépendance aux Etats-Unis, la Chine a décidé d'injecter 47,5 milliards de dollars supplémentaires dans le secteur des puces.

Sur le front du pétrole, l'Opep+ compte prolonger ses baisses de production jusqu'en 2025, **ce qui devrait soutenir le marché**. Enfin, pour la première fois depuis un siècle, les transactions sur les titres américains doivent désormais être réglées le jour ouvrable suivant – le fameux format «J+1» – au lieu de deux.

## Aucun signe d'élargissement

Depuis le début de l'année, les performances du S&P 500 reposent de manière disproportionnée sur une poignée de géants de la technologie. L'indice S&P 500 Equal Weight, qui attribue la même pondération à toutes les actions indépendamment de leur capitalisation boursière, s'est beaucoup moins bien comporté. La semaine dernière, cet indice a chuté à son plus bas niveau depuis 2009 par rapport au S&P 500 générique, ce qui met en évidence les fortes disparités affectant les marchés boursiers américains.



Source: Pictet Wealth Management, Bloomberg Finance L.P., au 30.05.2024

## Performances des classes d'actifs

Marchés boursiers	Dernière clôture	Variation hebdomadaire %	YTD %
Dow Jones*	38,686.32	-0.98%	2.64%
S & P 500*	5,277.51	-0.51%	10.64%
NASDAQ Comp*	16,735.02	-1.10%	11.48%
MSCI World Small Cap \$*	543.03	0.30%	2.74%
MSCI Europe*	173.67	-0.45%	8.11%
MSCI EMU*	166.48	-1.03%	9.04%
SMI*	12,000.86	0.58%	7.75%
MSCI China \$*	58.94	-3.11%	6.26%
Nikkei*	38,487.90	-0.41%	15.01%
Volatilité du CBOE (VIX)*	12.92	8.30%	3.78%
Devises, matières premières, taux	Dernière clôture	Variation hebdomadaire %	YTD %
EUR / USD**	1.09	0.09%	-1.72%
GBP / USD**	1.27	-0.05%	-0.13%
USD / CHF**	0.90	-1.36%	7.19%
USD / JPY**	157.14	0.11%	11.47%
USD / CNY**	7.24	-0.01%	2.14%
EUR / CHF**	0.98	-1.27%	5.34%
Or**	2327.33	-0.28%	12.81%
Argent**	30.41	0.48%	27.79%
Pétrole brut**	77.97	0.65%	8.46%
Investment Grade US	3219.53	0.04%	-0.59%
High Yield US	1616.32	-0.03%	1.65%
Investment Grade européen	276.81	-0.09%	-0.20%
High Yield européen	361.59	0.05%	2.59%
Swiss Bond Index	127.29	-0.37%	0.01%

Source: Pictet au 31.05.2024. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Les performances et les rendements sont susceptibles d'augmenter ou de diminuer en raison des fluctuations de change. Ce tableau peut contenir des informations relatives à des instruments financiers ou des émetteurs, mais ne formule aucune recommandation directe ou implicite (que ce soit de manière générale ou personnalisée). YTD signifie depuis le début de l'année. \* performance brute. \*\* prix de milieu de fourchette

### LUNDI

Chine: PMI manufacturier  
Caixin (mai)  
USA: ISM manufacturier (mai)

### MARDI

Suisse: inflation IPC (mai)  
USA: commandes de biens durables (avril)  
USA: ventes de maisons neuves (mai)

### MERCREDI

Canada: décision de la BoC (juin)  
USA: ISM des services (mai)

### JEUDI

Zone euro: décision de la BCE (juin)  
UE: début des élections au Parlement européen (juin)  
USA: coûts unitaires du travail (T1)

### VENDREDI

Allemagne: IPC (avril)  
USA: créations d'emplois non agricoles (mai)

**Glossaire des risques:** Disponible sur ce lien ou code QR:  
[pictet.com/macro-economic-risks](https://pictet.com/macro-economic-risks)



**Glossaire des termes:** Disponible sur ce lien ou code QR:  
[pictet.com/glossary-of-terms](https://pictet.com/glossary-of-terms)



**Mentions légales des fournisseurs d'index et de données:** Les données indicielles mentionnées ici sont la propriété des fournisseurs de données. Leurs disclaimers sont disponibles sur ce lien ou ce code QR (uniquement en anglais):  
[pictet.com/3rd-party-data-providers](https://pictet.com/3rd-party-data-providers)



### Mentions légales:

Le présent document est une communication marketing («le Document») et ne doit être lu ou utilisé que par son destinataire. Il 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 comme une offre ou un appel d'offres ou 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, ou à établir une relation juridique ou contractuelle de quelque nature que ce soit. De même, il ne constitue ni un conseil ni 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 émissions sont autorisées dans les limites des prescriptions légales et réglementaires applicables dans le pays concerné. Les Investissements concernés peuvent être soumis à des restrictions de vente particulières dont il convient de tenir compte. Le Document est destiné à une diffusion générale et ne s'adresse pas à un destinataire particulier. Il 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 appropriés pour le 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 n'assume à cet égard aucune obligation fiduciaire envers les investisseurs, hormis dans la mesure requise par les dispositions légales et réglementaires en vigueur. Les investisseurs devraient 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 la seule responsabilité de l'investisseur. Un spécialiste devrait déterminer l'adéquation et/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. Le Document ne saurait en aucun cas remplacer l'exercice d'un jugement indépendant et son destinataire est pleinement responsable des Investissements qu'il effectue. De plus, 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 informations fournies dans le Document ne sont pas le résultat d'une analyse financière indépendante et ne peuvent dès lors pas être considérées comme entrant dans le cadre de l'analyse financière. Les données, outils et ressources présentés dans le Document sont uniquement à titre indicatif et la banque n'assume aucune responsabilité quant aux fluctuations des cours des titres qui y sont mentionnés. Les informations et les opinions figurant dans le Document émanent de sources jugées fiables et ont été obtenues de bonne foi. Les cours, prix, valeurs et rendements des Investissements mentionnés dans le Document proviennent des sources d'informations financières usuelles de la banque. Sauf indication contraire, ces informations, opinions et données sont purement indicatives et susceptibles d'être modifiées sans notification préalable. La banque n'a en aucun cas l'obligation d'actualiser ou de tenir à jour 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 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 accrus. 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. 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. 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. 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 package 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 Investissements, et notamment, le cas échéant, les documents (FIB/KID/autre) correspondants; (ii) avoir pris connaissance des restrictions s'appliquant aux 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 certificat requis pour la souscription aux Investissements concernés, conformément aux dispositions applicables du mandat conclu par l'investisseur et à ses Conditions générales. 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 2024.

**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 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 le résultat ni d'une analyse financière au sens des «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ni d'une recherche en investissement au sens des dispositions applicables de la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers (dite directive 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 «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-Main, Allemagne.

**Bank Pictet & Cie (Europe) AG, succursale de Luxembourg**, est une entité agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (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 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (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 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (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 Espagne**, est une entité agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (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 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (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 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».

**Distributeur: 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, inscrit au registre du commerce allemand (Handelsregister) sous le numéro HRB 131080, 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. 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 BaFin et soumise à la surveillance de cette dernière. Elle est également agréée par la Prudential Regulation Authority et soumise à la surveillance de la Financial Conduct Authority ainsi qu'à la surveillance partielle de la Prudential Regulation Authority. Des précisions concernant l'étendue de la surveillance exercée par la Prudential Regulation Authority sont disponibles sur demande auprès de Pictet London Branch. Le Document ne comporte ni un conseil en investissement tel que défini dans le manuel de la Financial Conduct Authority 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. 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 l'annexe 4 «Risk Warnings Relating to Trading in Financial Instruments» (Avertissement concernant les risques liés au négoce d'instruments financiers) des Conditions générales de Pictet London Branch.

**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. A cette fin, il doit lire la brochure «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers» de l'ASB.

**Distributeurs: Bank Pictet & Cie (Asia) Ltd («BPCAL»), à Singapour, et/ou Banque Pictet & Cie SA, Hong Kong Branch («Pictet HK Branch»)**, à Hong Kong. Les données, outils et ressources présentés dans le Document le sont uniquement à titre indicatif. Ils ne sauraient être considérés comme une offre ou un appel d'offres ou comme une incitation à acheter ou à vendre des titres, des matières premières, des produits dérivés, des contrats à terme (applicable uniquement à Singapour) ou tout autre instrument financier (les Investissements), ou à y souscrire, ou à établir une relation juridique de quelque nature que ce soit, ni ne sauraient être utilisés à de telles fins. De même, ils ne constituent ni un conseil ni une recommandation concernant des Investissements. Le Document ne reflète pas la politique d'investissement de BPCAL/Pictet HK Branch et ne constitue pas une recommandation d'investissement. Il présente uniquement les avis, hypothèses et méthodes d'analyse des analystes qui l'ont rédigé. BPCAL/Pictet HK Branch 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. BPCAL/Pictet HK Branch se réserve le droit d'utiliser les informations figurant dans le Document ou d'agir en se fondant sur ces informations, et ce, à tout moment, y compris avant la publication du Document. BPCAL/Pictet HK Branch et les autres sociétés du groupe Pictet, ainsi que leurs collaborateurs, sont susceptibles de détenir des positions acheteuses (long) ou à découvert (short) dans des Investissements mentionnés dans le Document, d'acheter ou de vendre ces Investissements, ou de détenir un droit sur ces Investissements. Elles sont également susceptibles d'avoir établi des relations avec les émetteurs des Investissements mentionnés dans le Document ou avec des entités liées à ces Investissements. Enfin, BPCAL/Pictet HK Branch et les autres sociétés du groupe Pictet, ainsi que leurs collaborateurs, sont susceptibles de détenir des participations importantes entrant en conflit avec les intérêts des destinataires du Document. Pour ces raisons, BPCAL/Pictet HK Branch et les autres sociétés du groupe Pictet, ainsi que leurs collaborateurs, sont susceptibles d'agir d'une manière entrant en contradiction avec les informations et/ou les opinions contenues dans le Document. Les informations utilisées pour la rédaction du Document peuvent avoir été fournies ou communiquées intégralement ou en partie à des collaborateurs de BPCAL/Pictet HK Branch et/ou à un ou plusieurs de leurs clients avant de parvenir à leurs destinataires, et peuvent avoir été prises en compte par BPCAL/Pictet HK Branch ou par lesdits collaborateurs et/ou clients.

**Singapour:** 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 BPCAL et ses sociétés affiliées ou apparentées seraient soumises à des exigences en matière de prospectus ou d'enregistrement. BPCAL dispose d'une licence de «wholesale bank» délivrée par l'autorité de surveillance des marchés financiers de Singapour (Monetary Authority of Singapore, MAS), 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 BPCAL, à Singapour, en cas de question liée au Document.

**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. 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 Pictet HK Branch et ses sociétés affiliées ou apparentées seraient soumises à des exigences en matière de prospectus ou d'enregistrement. 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. 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 au destinataire de considérer les Investissements avec prudence et de consulter un spécialiste indépendant s'il a le moindre doute au sujet du contenu du Document. Il convient de se mettre en relation avec Pictet HK Branch, à Hong Kong, en cas de question liée au 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](https://pictet.com/privacynotice)

i) Source: Pictet WM AA&MR, Thomson Reuters. Performance passée, S&P 500 Composite (rendement net sur 12 mois en USD): 2019, 31.5%; 2020, 18.4%; 2021, 28.7%; 2022, -18.1%; 2023, 26.3%.

ii) Source: Pictet WM AA&MR, Thomson Reuters. Performance passée, STOXX Europe 600 (rendement net sur 12 mois en EUR): 2019, 27.6%; 2020, -1.5%; 2021, 25.5%; 2022, -10.1%; 2023, 16.5%.