

Le FMI souligne la bonne résilience des économies

Dans son dernier World Economic Outlook, le Fonds monétaire international revoit une nouvelle fois à la hausse ses prévisions. Les principales économies se sont en effet montrées résilientes face au choc des tarifs douaniers et à un climat marqué par de fortes incertitudes politiques et géopolitiques. Le FMI table désormais sur une croissance mondiale de 3,2% en 2025 et de 3,1% en 2026.

Cette résilience repose sur plusieurs facteurs. Le FMI explique d’abord que l’activité a résisté à la montée des tarifs douaniers grâce au phénomène de « front-loading » : de nombreuses entreprises ont anticipé les hausses de droits de douane en accélérant leurs importations, ce qui a artificiellement dopé les indicateurs d’activité au premier semestre. Mais au-delà de cet effet temporaire, la dépréciation du dollar et les marges bénéficiaires élevées observées après la pandémie ont permis aux entreprises d’absorber une partie des hausses de coûts sans les répercuter immédiatement sur les prix. En parallèle, la réorganisation rapide des chaînes de valeur mondiales, avec une redirection des flux commerciaux vers des partenaires alternatifs en Asie et en Europe, a contribué à limiter les effets négatifs du protectionnisme.

Le FMI souligne également le rôle moteur de l’intelligence artificielle, qui a stimulé les investissements dans les infrastructures numériques, les logiciels et les équipements, en particulier aux États-Unis. Cette dynamique de l’IA a soutenu les valorisations des marchés actions, générant un effet richesse favorable pour les ménages et contribuant à maintenir la consommation.

Ces éléments combinés justifient la révision à la hausse des prévisions de croissance mondiale pour 2025. Toutefois, le FMI rappelle que cette résilience repose en partie sur des facteurs transitoires, dont l’effet pourrait s’estomper au fil des trimestres.

Une divergence croissante entre les orientations budgétaires et monétaires. Au-delà de ces effets transitoires, les politiques budgétaires resteraient globalement en soutien, avec des déficits primaires encore supérieurs aux niveaux d’avant-crise. Aux États-Unis, le déficit public devrait se creuser à nouveau malgré les recettes générées par les droits de douane, et la dette publique est d’ailleurs projetée à 143% du PIB en 2030. En zone euro, l’Allemagne engage une relance budgétaire significative, tandis que plusieurs autres pays maintiennent des déficits élevés. Les marchés émergents amorcent quant à eux un resserrement modéré à partir de 2026, dans une logique de soutenabilité.

Du côté monétaire, les trajectoires sont hétérogènes. La Réserve fédérale pourrait abaisser progressivement son taux directeur vers 3,5–3,75% d’ici fin 2025. Toutefois, le FMI souligne que la résilience de l’économie américaine et la remontée de l’inflation pourraient limiter l’ampleur de cet assouplissement. En zone euro, la BCE devrait maintenir une position stable autour de 2%, tandis que la Banque du Japon entamerait une normalisation très graduelle vers 1,5%. Le FMI insiste sur la nécessité de préserver l’indépendance des banques centrales, condition essentielle pour maintenir l’ancrage des anticipations d’inflation. Il alerte également sur les risques de volatilité accrue sur les taux et les devises, notamment en raison des besoins de refinancement souverain et du raccourcissement des maturités de dette.

Un scénario plus favorable, mais non exempt de risques. Le scénario central du FMI reste celui d’une résilience économique, soutenue à court terme par les dynamiques sectorielles et les politiques budgétaires. Toutefois, l’institution identifie plusieurs risques baissiers susceptibles de compromettre cette trajectoire. L’incertitude persistante sur les politiques commerciales, les tensions sur l’offre de travail liées aux politiques migratoires, ainsi que les vulnérabilités budgétaires et financières sont autant de facteurs de fragilité. Le FMI alerte également sur le risque d’une correction des valorisations, notamment dans le secteur de l’intelligence artificielle, si les gains de productivité attendus ne se concrétisaient pas. Enfin, le FMI met en garde aussi l’exposition grandissante des engagements des banques envers les sociétés financières non bancaire tels que les actifs privés. À l’inverse, des scénarios haussiers pourraient émerger : une modération des tensions commerciales, une adoption accélérée de l’IA avec des gains de productivité qui se diffusent, ou encore une relance des réformes structurelles dans les économies avancées.

Notre stratégie d’investissement apparaît en forte cohérence avec les analyses du FMI. Le positionnement renforcé et géographiquement diversifié sur les marchés actions, notamment aux États-Unis, en Europe et dans les émergents, s’inscrit pleinement dans le scénario d’une résilience économique portée par l’innovation et les politiques de soutien. Par ailleurs, notre sous-pondération des obligations souveraines reflète les inquiétudes du FMI quant à la soutenabilité des finances publiques et à la volatilité des taux longs, en particulier dans les économies avancées.

PRÉVISIONS DE CROISSANCE DU FMI
(TAUX DE CROISSANCE ANNUEL DU PIB REEL)

Région/Pays	2024	2025	2026
Production mondiale	3,3	3,2	3,1
Économies avancées	1,8	1,6	1,6
États-Unis	2,8	2	2,1
Zone euro	0,9	1,2	1,1
Allemagne	-0,5	0,2	0,9
France	1,1	0,7	0,9
Italie	0,7	0,5	0,8
Espagne	3,5	2,9	2
Japon	0,1	1,1	0,6
Royaume-Uni	1,1	1,3	1,3
Canada	1,6	1,2	1,5
Autres économies dev	2,3	1,8	2
Économies émergentes	4,3	4,2	4
Chine	5	4,8	4,2
Inde	6,5	6,6	6,2
Russia	4,3	0,6	1
Brésil	3,4	2,4	1,9

NOS COMMENTAIRES MACRO-ÉCONOMIQUES

Les événements de la semaine passée

Mouvement d'aversion sur les marchés financiers

La faillite d'entreprises américaines (First Brands et Tricolor) puis l'annonce de pertes de crédit par deux banques régionales (Zions Bancorp et Western Alliance Bancorp) provoquent un mouvement global de défiance sur les marchés financiers. Sur les marchés actions, les baisses respectives sur une semaine sont de -1,6% pour le S&P500, -1,6% pour l'Euro stoxx600 et -4% pour la Chine. En parallèle, on observe un mouvement de détente des taux longs (-20bp, sur les principaux taux souverains à 10 ans) et un écartement des spreads de crédits. L'or progresse de plus de 8% tandis que le dollar reste stable. Ces mouvements reflètent la crainte des investisseurs d'une crise du crédit plus systémique, dans un contexte de valorisations tendues, notamment sur le marché du crédit privé ainsi que sur l'IA. Ces craintes ont en outre été alimentées par des déclarations de dirigeants de grandes banques américaines, craignant d'autres défauts.

Cette actualité anime particulièrement les marchés en l'absence de publications de données économiques aux Etats-Unis (situation de *shutdown*). Il peut cependant être important de rappeler qu'au niveau agrégé global, il n'apparaît pas d'excès d'endettement des entreprises aux Etats-Unis.

Chine : Nouvelle escalade dans la guerre commerciale

Depuis l'escalade du printemps dernier, les tensions sino-américaines semblaient s'être apaisées, avec une trêve commerciale conclue jusqu'au 10 novembre. Les droits de douane effectifs appliqués par les États-Unis à la Chine s'élèvent actuellement à 38%, soit un niveau nettement plus élevé qu'en 2024 mais bien en deçà des menaces lors des pics de tension. Cependant, l'accalmie semble compromise depuis quelques jours, avec l'annonce par la Chine de nouvelles restrictions à l'exportation sur les terres rares. En réaction, Washington a menacé d'augmenter de 100 % les droits de douane sur les produits chinois.

Malgré ce climat de guerre commerciale, les données chinoises récentes restent très positives, avec des exportations qui augmentent de plus de 8% sur un an. Cette progression témoigne d'un réel dynamisme de la Chine dans ses échanges commerciaux avec le reste du monde.

France : proposition de budget pour 2026

Présenté mardi, le budget 2026 vise à réduire le déficit public de 5,4 % à 4,7 % du PIB, via 30 milliards d'euros d'ajustement : 17 milliards d'économies et 14 milliards de recettes. Parmi les 29 mesures fiscales : réduction du déficit de la sécurité sociale, taxe sur les actifs dormants, maintien de la contribution sur les hauts revenus.

Ces annonces semblent avoir contribué à un certain apaisement de la situation sur les marchés français. Au moment des annonces, le spread OAT-Bund s'est resserré à 80 pb et le CAC 40 a progressé de plus de 3 %, aussi porté par des annonces favorables pour le secteur du luxe.

ÉVÉNEMENTS ET CHIFFRES CLÉS À VENIR



Lundi

Chine	- Croissance du PIB T3 - Production industrielle SEPTEMBRE - Ventes au détail SEPTEMBRE
--------------	---

Mercredi

Royaume-Uni	Taux d'inflation SEPTEMBRE
--------------------	----------------------------

Jeudi

France	Confiance des entreprises OCTOBRE
---------------	-----------------------------------

Vendredi

Royaume-Uni	Indices PMI OCTOBRE
France	
Allemagne	
Zone euro	Indices PMI OCTOBRE
Etats-Unis	Taux d'inflation SEPTEMBRE
Japon	

LES ÉVÉNEMENTS DANS LES MOIS À VENIR

24 octobre : révision de la note de la France par Moody's

30 octobre : réunion de politique monétaire BCE

Octobre : Plénum du Parti Communiste Chinois

6 novembre : réunion de politique monétaire BoE

28 novembre : révision de la note de la France par S&P

Source : Macrobond, 17/10/2025. Les couleurs dans la colonne 'Actuel' correspondent à la différence par rapport aux prévisions

PERFORMANCES DES MARCHÉS

Taux interbancaires

%	15/10/2025	17/09/2025	17/07/2025	01/01/2024	17/10/2024
Etats-Unis SOFR	4,191	4,39	4,35	5,34	4,89
Zone euro €ster	1,928	1,93	1,93	3,88	3,42
Royaume-Uni SONIA	3,967	3,97	4,22	5,19	4,95
Suisse SARON	-0,043	-0,04	-0,05	1,70	0,94
Japon TONAR	0,477	0,48	0,48	-0,04	0,23

Taux souverains 10 ans

%	14/10/2025	17/09/2025	17/07/2025	01/01/2024	17/10/2024
Etats-Unis Treasuries	4,03	4,06	4,47	3,88	4,09
France OAT	3,40	3,42	3,37	2,55	2,94
Allemagne Bund	2,60	2,68	2,68	2,02	2,21
Italie BTP	3,42	3,49	3,52	3,70	3,32
Espagne Bonos	3,14	3,23	3,22	2,98	2,91
Suisse	0,18	0,22	0,47	0,66	0,43
Royaume-Uni Gilts	4,65	4,62	4,64	3,60	4,10
Japon JGB	1,69	1,60	1,57	0,62	0,93

Crédit et dette émergente

%	16/10/2025	17/09/2025	17/07/2025	01/01/2024	17/10/2024
Etats-Unis IG	4,69	4,73	5,15	5,06	4,93
Etats-Unis HY	6,76	6,61	7,12	7,59	7,16
Europe IG	3,21	3,30	3,28	3,72	3,41
Europe HY	5,36	5,25	5,48	6,80	6,00
Emergents devises	5,66	5,66	6,03	6,77	6,13

Indices actions

16/10/2025 vs	-1w	-1m	-3m	01/01/2024	-1y
Monde	1,11	1,454	6,76	38,90	16,49
Etats-Unis	1,27	0,446	5,65	40,63	15,29
Zone euro	1,72	4,367	4,83	32,61	19,78
France	3,22	4,995	4,36	15,56	12,26
Allemagne	-0,06	3,208	-1,74	38,68	20,57
Royaume-Uni	0,25	2,651	5,82	28,82	17,24
Japon	0,15	3,053	14,06	41,80	20,57
Emergents (USD)	0,69	2,838	11,60	43,47	22,09
Chine (USD)	-1,34	-3,312	12,70	63,48	34,20
Inde (USD)	1,94	0,116	-1,39	17,68	-5,08
Amérique latine (USD)	2,45	-2,510	9,41	2,74	20,13

Taux de change

	16/10/2025	17/09/2025	17/07/2025	01/01/2024	17/10/2024
EUR/USD	1,17	1,18	1,16	1,11	1,08
GBP/USD	1,34	1,37	1,34	1,27	1,30
EUR/CHF	0,93	0,93	0,93	0,93	0,94
USD/JPY	150,85	146,36	148,52	141,03	149,98
USD/CNY	7,13	7,11	7,18	7,08	7,12

Prix des matières premières

	16/10/2025	17/09/2025	17/07/2025	01/01/2024	17/10/2024
Brent, USD/BL	61	68	70	77	74
Cuivre, USD/Tonne met.	10 495	9 894	9 586	8 476	9 380
Or, USD/Ozt	4 326	3 660	3 339	2 063	2 693
Argent, USD/Ozt	53	41	38	24	32
Palladium, USD/Ozt	1 575	1 161	1 230	1 136	1 040
Platinum, USD/Ozt	1 674	1 369	1 415	1 000	999

Source : Bloomberg, au 17/10/2025-1S = variation sur 1 semaine, -3M = variation sur 3 mois, -12M = variation sur 12 mois, Début d'année = variation depuis le début de l'année. Actions ; rendement total en devise locale. Obligations souveraines = rendement à 10 ans. Les chiffres sont arrondis.



SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Private Banking

AVERTISSEMENT IMPORTANT

Avertissement général

Ce document est une communication à caractère promotionnel publiée par Société Générale Private Banking, qui est la ligne métier du Groupe Société Générale opérant à travers son siège au sein de Société Générale S.A. en France et son réseau (départements ou entités juridiques distinctes (succursales ou filiales, ci-après les « Entités »)), localisé sur les territoires mentionnés ci-après, agissant sous la marque « Société Générale Private Banking » et distributeurs du présent document.

Le présent document de nature informative, sujet à modification, est communiqué à titre purement indicatif et n'a pas de valeur contractuelle.

Son contenu n'est pas destiné à fournir un service d'investissement, il ne constitue ni un conseil en investissement ou une recommandation personnalisée sur un produit financier, ni un conseil ou une recommandation personnalisée en assurance, ni une sollicitation d'aucune sorte, ni un conseil juridique, comptable ou fiscal de la part de Société Générale Private Banking et de ses Entités. L'information contenue dans ce document n'a pas pour objectif de fournir une base permettant de prendre une décision d'investissement.

Tout investissement peut avoir des conséquences fiscales et Société Générale Private Banking et ses Entités ne fournissent pas de conseil fiscal. Le niveau d'imposition dépend des circonstances individuelles et les niveaux et assiettes d'imposition peuvent changer. En outre, le présent document n'a pas pour objet de fournir des conseils comptables, fiscaux ou juridiques et ne doit pas être utilisé à des fins comptables, fiscales ou juridiques. Des conseils indépendants doivent être sollicités le cas échéant.

Les données historiques utilisées et les informations et avis cités, proviennent ou sont notamment basées sur des sources externes que Société Générale Private Banking et ses Entités considèrent fiables mais qu'elles n'ont pas vérifiées de manière indépendante. Société Générale Private Banking et ses Entités n'assumeront aucune responsabilité quant à l'exactitude, la pertinence et l'exhaustivité de ces données.

Le contenu de ce document ne prend pas en compte d'objectifs d'investissement ni de situations financières spécifiques. Il appartient aux investisseurs de prendre contact avec leurs conseillers externes habituels afin d'obtenir toutes les informations financières, juridiques et fiscales qui leur permettront d'apprécier les caractéristiques et les

risques de l'investissement envisagé ainsi que la pertinence de la mise en œuvre des stratégies dont il est question dans le présent document.

L'investissement dans certaines classes d'actifs citées peut ne pas être autorisé dans certains pays ou peut être réservé qu'à une certaine catégorie d'investisseurs. Il est de la responsabilité de toute personne en possession de ce document de s'informer et de respecter les dispositions légales et réglementaires de la juridiction concernée. Ce document n'est en aucune manière destiné à être diffusé à une personne ou dans une juridiction pour laquelle une telle diffusion serait restreinte ou illégale. Il ne peut notamment pas être diffusé aux Etats-Unis, et ne peut être distribué, directement ou indirectement, sur le marché des Etats-Unis ou auprès d'une US Person.

Risques généraux

Certaines classes d'actifs citées peuvent présenter divers risques, impliquer une perte potentielle de la totalité du montant investi voire une perte potentielle illimitée, et n'être en conséquence réservées qu'à une certaine catégorie d'investisseurs, et/ou adaptées qu'à des investisseurs avertis et éligibles à ces classes d'actifs. En outre, ces classes d'actifs doivent être conformes au Code de Conduite fiscale du Groupe Société Générale. Le prix et la valeur des investissements ainsi que les revenus qui en dérivent peuvent fluctuer, à la hausse comme à la baisse. Les variations de l'inflation, de taux d'intérêts et de taux de change peuvent avoir des effets négatifs sur la valeur, le prix et le revenu des investissements libellés dans une devise différente de celle du client. Les éventuelles simulations et exemples contenus dans ce document sont fournis à titre indicatif et à des fins d'illustration uniquement. La présente information peut être modifiée en fonction des fluctuations des marchés, et les informations et avis mentionnés dans ce document peuvent être amenés à évoluer. Société Générale Private Banking et ses Entités ne s'engagent ni à actualiser ni à modifier le présent document, et n'assumeront aucune responsabilité à cet égard.

Le présent document a pour seul but d'informer les investisseurs, qui prendront leurs décisions d'investissement sans se fier uniquement à ce document. Société Générale Private Banking et ses Entités ne sauront être tenue pour responsables en cas de perte directe ou indirecte liée à un quelconque usage de ce document ou de son contenu. Société Générale Private Banking et ses Entités n'offrent aucune garantie, expresse ou tacite, quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations ou quant à la rentabilité ou la performance de toute classe d'actifs, pays, ou marché.

Les informations sur les performances passées éventuellement reproduites ne garantissent en aucun cas les performances futures et peuvent ne pas se reproduire. La valeur d'un investissement n'est pas garantie et la valorisation d'investissements peut fluctuer.

Les prévisions concernant les performances futures sont basées sur des hypothèses qui peuvent ne pas se concrétiser. Les scénarios présentés sont des estimations de performances futures, fondées sur des informations passées sur la manière dont la valeur d'un investissement varie et/ou sur les conditions de marché actuelles, et ne sont pas des indications exactes. Le rendement obtenu par des investisseurs sera amené à varier en fonction des performances du marché et de la durée de conservation de l'investissement par l'investisseur. Les performances futures peuvent être soumises à l'impôt, lequel dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et est susceptible de changer à l'avenir.

Pour une définition et description des risques plus complète, veuillez-vous référer au prospectus ou, le cas échéant, aux autres documents réglementaires (si applicable) avant toute décision d'investissement.

Le présent document est confidentiel, destiné exclusivement à la personne à laquelle il est remis, et ne peut ni être communiqué ni porté à la connaissance de tiers (à l'exception des conseils externes et à condition qu'ils en respectent eux-mêmes la confidentialité), ni reproduit totalement ou partiellement, sans accord préalable et écrit de Société Générale Private Banking et de ses Entités.

Conflits d'intérêts

Le Groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. A cet effet, Société Générale Private Banking et ses Entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts, y compris des murailles de Chine en matière d'information.

Ce document contient les avis de la ligne métier Société Générale Private Banking. Les opérateurs de marché de Société Générale Private Banking peuvent effectuer des transactions, ou ont effectué des transactions, sur la base des avis et études de ces personnes. De plus, les équipes de Société Générale Private Banking sont rémunérées, en partie, en fonction de la qualité et de la précision de leurs études, des commentaires des clients, des revenus de l'entité Société Générale Private Banking qui les emploie, et de facteurs concurrentiels.



AVERTISSEMENT IMPORTANT

En règle générale, les sociétés du Groupe Société Générale peuvent être teneur de marché, chef de file ou chef de file associé à une offre publique d'instruments financiers, effectuer des transactions concernant les titres auxquels il est fait référence dans ce document, et peuvent fournir des services bancaires aux sociétés mentionnées dans ce document, ainsi qu'à leurs filiales. Les sociétés du Groupe Société Générale, peuvent, de temps à autre, réaliser des transactions, générer des profits, détenir des titres ou agir comme conseiller, courtier ou banquier en lien avec ces titres, ou des dérivés de ces titres, ou en lien avec les classes d'actifs mentionnées dans ce document.

Les sociétés du Groupe Société Générale peuvent être représentées au conseil de surveillance ou d'administration de ces sociétés.

Les employés du Groupe Société Générale, ou les personnes ou entités qui leur sont liées, peuvent, de temps à autre, détenir une position dans un titre ou une classe d'actifs mentionné(e) dans ce document.

Les sociétés du Groupe Société Générale peuvent acquérir ou liquider, de temps à autre, des positions dans les titres, ou actifs sous-jacent (y compris leurs dérivés) mentionnés dans ce document, ou dans tout autre actif le cas échéant, et par conséquent tout rendement pour un investisseur potentiel peut en être directement ou indirectement affecté.

Les sociétés du Groupe Société Générale n'ont aucune obligation de divulguer ou de prendre en compte ce document dans le cadre de conseil ou de transactions avec un client ou au nom d'un client.

Par ailleurs, les sociétés du Groupe Société Générale peuvent émettre d'autres études qui ne sont pas alignées, ou dont les conclusions diffèrent des informations présentées dans ce document, et n'ont aucune obligation de s'assurer que de telles autres études sont portées à la connaissance de tout récipiendaire du présent document.

Le Groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. A cet effet, Société Générale Private Banking et ses entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts. Pour plus de détails, il est possible de se reporter à la politique de gestion des conflits d'intérêts remise.

Avertissement spécifique par juridiction

FRANCE : Sauf indication contraire expresse, le présent document est publié et distribué par Société Générale, établissement de crédit prestataire de services d'investissement agréé par et sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE ») (sise ECB Tower, Sonnemannstraße 20, 60314 Francfort-sur-le-Main, Allemagne) au sein du Mécanisme de supervision unique banque française autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (sise 4, Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09), et l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») (sise 17 Pl. de la Bourse, 75002 Paris). Société Générale est également enregistrée auprès de l'ORIAS en qualité d'intermédiaire en assurance sous le numéro 07 022 493 orias.fr.

Société Générale est une société anonyme française au capital de 1 003 724 927,50 euros au 17 novembre 2023, dont le siège social est situé 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris, et dont le numéro d'identification unique est 552 120 222 R.C.S. Paris. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.com.

LUXEMBOURG : Le présent document est distribué au Luxembourg par Société Générale Luxembourg, société anonyme enregistrée auprès du registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 6061 et établissement de crédit autorisé et régi par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE »), et dont le siège social est sis 11, avenue Émile Reuter – L 2420 Luxembourg. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur <https://www.societegenerale.lu/>. Aucune décision d'investissement quelle qu'elle soit ne pourrait résulter de la seule lecture de ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude ou autre caractéristique des informations contenues dans ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant aux actions

menées par le destinataire de ce document sur la seule base de ce dernier, et Société Générale Luxembourg ne se présente pas comme fournissant des conseils, notamment en ce qui concerne les services d'investissement. Les opinions, points de vue et prévisions exprimées dans le présent document (y compris dans ses annexes) reflètent les opinions personnelles de l'auteur/des auteurs et ne reflètent pas les opinions d'autres personnes ou de Société Générale Luxembourg, sauf indication contraire. Ce document a été élaboré par Société Générale. La CSSF n'a procédé à aucune analyse, vérification ou aucun contrôle sur le contenu du présent document.

MONACO : Le présent document est distribué à Monaco par Société Générale Private Banking (Monaco) S.A.M., sise 11 avenue de Grande Bretagne, 98000 Monaco, Principauté de Monaco, régie par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et la Commission de Contrôle des Activités Financières. Les produits financiers commercialisés à Monaco peuvent être réservés à des investisseurs qualifiés conformément aux dispositions de la loi n° 1.339 du 07/09/2007 et de l'Ordonnance Souveraine n° 1.285 du 10/09/2007. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.com.

© Copyright Groupe Société Générale 2025. Tous droits réservés. L'utilisation, la reproduction, la redistribution et la divulgation non autorisées de tout ou partie du présent document sont interdites sans le consentement préalable de Société Générale. Les symboles clés, Société Générale, Société Générale Private Banking sont des marques déposées de Société Générale. Tous droits réservés

