

## Guerre en Iran : des tensions excessives sur les taux d'intérêt ?

*La guerre en Iran rentre dans sa quatrième semaine avec une issue très incertaine à ce stade et des prix de l'énergie qui restent à des niveaux élevés. Le consensus et les marchés financiers ont revu ainsi nettement leurs prévisions d'inflation, avec l'OCDE qui s'attend à une inflation de 4% aux Etats-Unis et de 3% en zone euro, tout en maintenant un scénario constructif sur la croissance. La principale réaction des marchés financiers est l'ajustement important des taux d'intérêt à court terme dans un contexte où les anticipations d'un resserrement des politiques monétaires sont revues à la hausse. Le risque est que ce durcissement des conditions financières se poursuive et représente un durcissement supplémentaire sur la croissance.*

**Un mois de tensions.** La guerre en Iran a débuté le 27 février et l'issue du conflit demeure, à ce stade, très incertaine. Le détroit d'Ormuz reste quasi fermé, maintenant une pression soutenue sur les marchés de l'énergie. Les prix du pétrole évoluent ainsi à des niveaux élevés, autour de 110 dollars le baril, soit une hausse de près de 80 % depuis le début de l'année. Les marchés à terme continuent toutefois d'anticiper une détente progressive, avec des prix attendus autour de 90 dollars durant l'été, puis proches de 80 dollars en fin d'année. Les prix du gaz enregistrent eux aussi une progression marquée par rapport à leurs niveaux de fin d'année dernière (+86 % depuis le début de l'année pour le contrat européen), tout en restant nettement en deçà des sommets

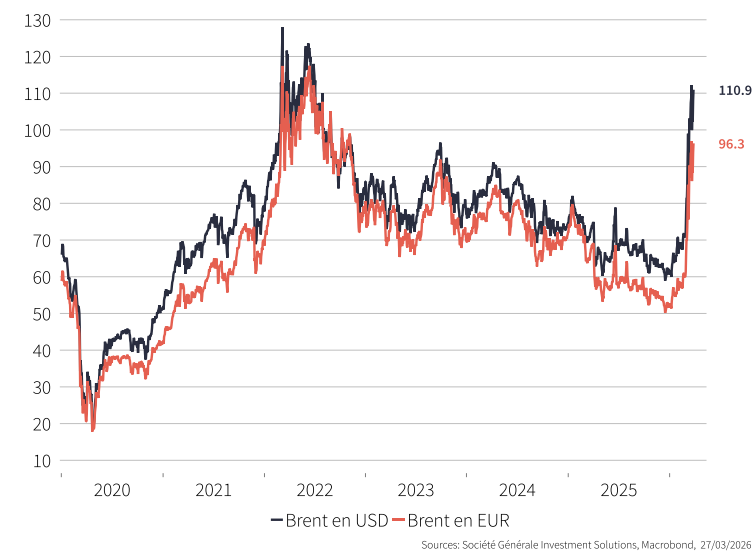
atteints en 2022 lors de la guerre en Ukraine. Un mois après le début du conflit, les tensions sur les marchés de l'énergie sont donc significatives, mais demeurent, à ce stade, moins intenses — tant par leur ampleur que par leur durée — que lors du choc de 2022.

**Des perspectives d'inflation revues en hausse, sans ajustement marquée de la croissance.** L'OCDE vient de publier une mise à jour de ses prévisions pour l'économie mondiale. Si l'institution maintient quasiment inchangées ses projections de croissance, elle revoit en revanche à la hausse ses anticipations d'inflation, de plus d'un point de pourcentage pour 2026. Les principales banques centrales, qui se sont réunies la semaine dernière, ont également ajusté leur diagnostic dans ce sens. Cette lecture est désormais largement partagée par le consensus des économistes, avec des révisions concentrées sur l'inflation, sans remise en cause significative du scénario de croissance.

**Une réaction marquée sur les taux d'intérêt.** Les marchés obligataires ont rapidement intégré le choc géopolitique, en particulier en zone euro. Les taux souverains se sont tendus tant sur les maturités longues que courtes : les taux à dix ans allemand et français atteignent ainsi respectivement 3,06% et 3,8%, tandis que les taux à deux ans ont atteint 2,70% et 2,89%. Cette évolution reflète une révision marquée des anticipations d'inflation, nettement plus prononcée que celle observée dans les prévisions macroéconomiques des institutions et du consensus.

**Notre scénario central demeure inchangé,** mais la vigilance s'impose. Le principal risque ne tient pas aujourd'hui à un dérapage inflationniste durable, ni à un durcissement imminent des politiques monétaires, mais à un resserrement excessif des taux porté par les marchés, susceptible de freiner la croissance avant toute réaction des banques centrales.

## COURS DU BARIL DE BRENT



## TAUX D'INTÉRÊT DE COURT TERME DES OBLIGATIONS SOUVERAINES



# NOS COMMENTAIRES MACRO-ÉCONOMIQUES

## Les événements de la semaine passée

### PMI : RALENTISSEMENT DE L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

L'activité économique de la zone euro a ralenti en mars sous l'effet des tensions au Moyen Orient. L'indice PMI composite recule à 50,5, après 51,9 en février. Le ralentissement vient surtout des services, dont l'indice passe à 50,1, pénalisés par la hausse des prix de l'énergie qui pèse sur la demande. L'industrie évolue mieux : le PMI manufacturier progresse à 51,4, soutenu par la constitution de stocks destinés à sécuriser les approvisionnements. Les nouvelles commandes augmentent dans le secteur manufacturier, notamment grâce à la stabilisation des commandes à l'export, tandis qu'elles diminuent dans les services. La sous-composante coûts des entrants a cependant augmenté significativement : l'indicateur atteint 65,5, soit une hausse de 6,5 points sur un mois, en lien avec les perturbations logistiques et l'allongement des délais de livraison. Les situations nationales restent contrastées : la France demeure en contraction à 48,3, alors que l'Allemagne conserve une légère expansion à 51,9.

Aux États Unis, l'activité ralentit légèrement mais reste en expansion, avec un PMI composite à 51,4, après 51,9 en février. Le secteur des services se replie à 51,1, un niveau inférieur aux attentes. À l'inverse, l'industrie affiche un regain de dynamisme : portée par une amélioration de la confiance et par des commandes en hausse, elle voit son PMI manufacturier progresser de 0,8 point pour atteindre 52,4.

### POINT MARCHÉ :

Les actions européennes et américaines restent en baisse depuis le début de l'année (STOXX 600 : -1,9% %, S&P 500 : -5,4%). Malgré les discours sur un début de négociation, les principaux marchés actions reculent dans la semaine. En Asie, les indices corrigent une partie de leurs gains mais demeurent positifs grâce au secteur technologique et à l'IA (Nikkei 225 : +6% ; KOSPI : +26%). Le secteur des matières premières continue de surperformer, tandis que les financières profitent des anticipations de resserrement monétaire. La volatilité reste élevée, avec un VIX autour de 25 et un VSTOXX proche de 30, reflétant un climat d'incertitude géopolitique et économique.

Les rendements souverains poursuivent leur hausse dans un contexte de pression inflationniste. Aux États Unis, la moindre probabilité de baisses de taux a poussé le 10 ans américain à près de 4,4 %, soit environ +40 pb depuis le début du conflit. En Europe, le Bund allemand suit le même mouvement, gagnant également autour de 40 pb pour atteindre environ 3 %.

Le dollar se renforce dans un contexte de recherche de sécurité, ramenant l'EUR/USD vers 1,15 (contre 1,18 avant le conflit). L'or, malgré une performance annuelle encore positive (+2%), a reculé d'environ 14 % depuis le début des tensions au Moyen Orient.

### LES ÉVÉNEMENTS DANS LES MOIS À VENIR

28 avril : réunion politique  
monétaire BoJ

29 avril : réunion politique  
monétaire FED

30 avril : réunion politique  
monétaire BoE

30 avril : réunion politique  
monétaire BCE

Source : Macrobond, 27/03/2026. Les couleurs dans la colonne 'Actuel' correspondent à la différence par rapport aux prévisions

### ÉVÉNEMENTS ET CHIFFRES CLÉS À VENIR

#### Lundi

|                  |                                          |
|------------------|------------------------------------------|
| <b>Zone euro</b> | Enquête sur le sentiment économique MARS |
| <b>Allemagne</b> | Taux d'inflation MARS                    |
| <b>Japon</b>     | Vente au détail FÉVRIER                  |

#### Mardi

|                   |                                                                      |
|-------------------|----------------------------------------------------------------------|
| <b>Zone euro</b>  | Taux d'inflation MARS                                                |
| <b>Allemagne</b>  | - Vente au détail FÉVRIER<br>- Taux de chômage MARS                  |
| <b>France</b>     | - Indice des prix à la production FÉVRIER<br>- Taux d'inflation MARS |
| <b>États-Unis</b> | - Enquête JOLTS FÉVRIER<br>- Confiance des consommateurs MARS        |

#### Mercredi

|                   |                                                    |
|-------------------|----------------------------------------------------|
| <b>Zone euro</b>  | Taux de chômage FÉVRIER                            |
| <b>États-Unis</b> | - Vente au détail MARS<br>- ISM manufacturier MARS |

#### Jeudi

|                   |                             |
|-------------------|-----------------------------|
| <b>États-Unis</b> | Balance commerciale FÉVRIER |
| <b>Italie</b>     | Vente au détail FÉVRIER     |

#### Vendredi

|                   |                                 |
|-------------------|---------------------------------|
| <b>France</b>     | Production industrielle FÉVRIER |
| <b>États-Unis</b> | Taux de chômage MARS            |

# PERFORMANCES DES MARCHÉS

## Taux interbancaires

| %                        | 25/03/2026 | 27/02/2026 | 26/12/2025 | 01/01/2024 | 27/03/2025 |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Etats-Unis SOFR</b>   | 3,660      | 3,67       | 3,84       | 5,34       | 4,33       |
| <b>Zone euro €ster</b>   | 1,930      | 1,93       | 1,93       | 3,88       | 2,42       |
| <b>Royaume-Uni SONIA</b> | 3,728      | 3,73       | 3,73       | 5,19       | 4,46       |
| <b>Suisse SARON</b>      | -0,047     | -0,08      | -0,04      | 1,70       | 0,20       |
| <b>Japon TONAR</b>       | 0,727      | 0,73       | 0,73       | -0,04      | 0,48       |

## Taux souverains 10 ans

| %                            | 26/03/2026 | 27/02/2026 | 26/12/2025 | 01/01/2024 | 27/03/2025 |
|------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Etats-Unis Treasuries</b> | 4,42       | 3,97       | 4,14       | 3,88       | 4,38       |
| <b>France OAT</b>            | 3,77       | 3,22       | 3,57       | 2,55       | 3,47       |
| <b>Allemagne Bund</b>        | 3,06       | 2,65       | 2,86       | 2,02       | 2,77       |
| <b>Italie BTP</b>            | 3,99       | 3,28       | 3,55       | 3,70       | 3,82       |
| <b>Espagne Bonos</b>         | 3,58       | 3,07       | 3,29       | 2,98       | 3,40       |
| <b>Suisse</b>                | 0,41       | 0,25       | 0,35       | 0,66       | 0,65       |
| <b>Royaume-Uni Gilts</b>     | 4,97       | 4,33       | 4,54       | 3,60       | 4,79       |
| <b>Japon JGB</b>             | 2,24       | 2,15       | 2,02       | 0,62       | 1,56       |

## Crédit et dette émergente

| %                        | 26/03/2026 | 27/02/2026 | 26/12/2025 | 01/01/2024 | 27/03/2025 |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Etats-Unis IG</b>     | 5,26       | 4,73       | 4,81       | 5,06       | 5,24       |
| <b>Etats-Unis HY</b>     | 7,50       | 6,71       | 6,57       | 7,59       | 7,63       |
| <b>Europe IG</b>         | 3,95       | 3,28       | 3,43       | 3,72       | 3,56       |
| <b>Europe HY</b>         | 6,31       | 5,27       | 5,33       | 6,80       | 5,89       |
| <b>Emergents devises</b> | 6,02       | 5,39       | 5,52       | 6,77       | 6,27       |

## Indices actions

| 26/03/2026 vs                | -1w   | -1m    | -3m    | 01/01/2024 | -1y    |
|------------------------------|-------|--------|--------|------------|--------|
| <b>Monde</b>                 | 0,08  | -6,43  | -2,67  | 40,52      | 16,652 |
| <b>Etats-Unis</b>            | -0,19 | -5,66  | -5,50  | 38,48      | 13,866 |
| <b>Zone euro</b>             | 1,45  | -8,57  | -1,90  | 33,19      | 8,741  |
| <b>France</b>                | 1,23  | -9,47  | -3,63  | 10,50      | -0,447 |
| <b>Allemagne</b>             | 1,10  | -10,53 | -6,32  | 30,92      | -2,298 |
| <b>Royaume-Uni</b>           | 0,67  | -8,32  | 1,60   | 37,25      | 18,603 |
| <b>Japon</b>                 | 0,81  | -7,62  | 6,30   | 61,46      | 33,760 |
| <b>Emergents (USD)</b>       | -1,02 | -7,51  | 5,37   | 55,09      | 31,553 |
| <b>Chine (USD)</b>           | -1,67 | -7,17  | -7,92  | 44,44      | 4,680  |
| <b>Inde (USD)</b>            | 0,45  | -10,05 | -12,89 | 0,64       | -7,644 |
| <b>Amérique latine (USD)</b> | 4,53  | -6,83  | 11,68  | 26,55      | 47,686 |

## Taux de change

|                | 26/03/2026 | 27/02/2026 | 26/12/2025 | 01/01/2024 | 27/03/2025 |
|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>EUR/USD</b> | 1,16       | 1,18       | 1,18       | 1,11       | 1,08       |
| <b>GBP/USD</b> | 1,34       | 1,34       | 1,35       | 1,27       | 1,30       |
| <b>EUR/CHF</b> | 0,92       | 0,91       | 0,93       | 0,93       | 0,95       |
| <b>USD/JPY</b> | 159,14     | 156,10     | 156,42     | 141,03     | 150,97     |
| <b>USD/CNY</b> | 6,89       | 6,86       | 7,03       | 7,08       | 7,26       |

## Prix des matières premières

|                               | 26/03/2026 | 27/02/2026 | 26/12/2025 | 01/01/2024 | 27/03/2025 |
|-------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Brent, USD/BL</b>          | 107        | 73         | 60         | 77         | 73         |
| <b>Cuivre, USD/Tonne met.</b> | 12 108     | 13 440     | 12 253     | 8 476      | 9 787      |
| <b>Or, USD/Ozt</b>            | 4 456      | 5 222      | 4 449      | 2 078      | 3 057      |
| <b>Argent, USD/Ozt</b>        | 67         | 90         | 72         | 24         | 34         |
| <b>Palladium, USD/Ozt</b>     | 1 372      | 1 793      | 1 837      | 1 136      | 977        |
| <b>Platinum, USD/Ozt</b>      | 1 869      | 2 366      | 2 208      | 1 000      | 976        |

Source : Bloomberg, au 27/03/2026-1S = 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.

# 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](http://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](http://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

