

MONTHLY HOUSE VIEW

OUTUBRO DE 2025

Stablecoins: uma aposta ousada...



01	EDITORIAL Saltar o muro das inquietações	P3
02	MACROECONOMIA E ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO Resiliência	P4
03	EM FOCO Stablecoins: uma aposta ousada...	P8
04	PERSPETIVAS DE MERCADO Obrigações de empresas: rendimentos ainda atrativos	P10
05	MONITOR DE MERCADO Visão geral dos mercados selecionados	P12
06	CONHEÇA A EQUIPA	P13
07	GLOSSÁRIO	P14
08	TERMO DE RESPONSABILIDADE	P15



Alexandre
DRABOWICZ
Global Chief
Investment Officer

Estimada leitora, estimado leitor,

Os meses de verão foram relativamente calmos para os mercados financeiros, com as ações a atingirem novos máximos em setembro, isto apesar dos fatores sazonais historicamente desfavoráveis. No entanto, os investidores enfrentam um dilema. O crescimento global está a abrandar, ainda que não a afundar, a Reserva Federal (Fed) dos Estados Unidos está a baixar as suas taxas, e as cotações em muitos setores permanecem elevadas ou a níveis pouco atrativos. Esta situação leva muitos investidores a hesitar antes de se envolverem mais no movimento de alta das bolsas.

RISCOS NA FRENTE DO EMPREGO OU NA FRENTE DA INFLAÇÃO?

Por ocasião do simpósio de Jackson Hole, o presidente da Reserva Federal, Jerome Powell, deixou bem claro que as suas atenções se centravam no mercado do trabalho. Embora continuem a ser “bem visíveis”, os riscos inflacionistas são, em larga medida, considerados como pontuais. A fase de abrandamento do mercado de trabalho dos EUA contribui para compensar os riscos inflacionistas. Com o abrandamento da imigração, antecipamos, agora, que a criação de emprego nos EUA irá estabilizar a um nível próximo dos 70.000 postos de trabalho por mês, ou seja, metade do ritmo anterior. De facto, o mercado de trabalho constitui o tema incómodo. Um abrandamento mais acentuado poderá afetar o comportamento dos consumidores norte-americanos, mas, para já, os indicadores avançados mostram-se resistentes.

A redução da taxa da Fed em 0,25% anunciada em setembro era já amplamente esperada. Prevemos mais três reduções em 2025 e 2026, designadamente uma primeira redução seguida por duas outras. A Fed, por sua vez, antecipa, duas primeiras reduções seguidas por uma outra. As expectativas dos mercados de três a quatro cortes em 2026 parecem ser demasiado otimistas (ou pessimistas, em termos de análise económica).

UMA IMAGEM DA ÁSIA

Numa recente deslocação a esta região, foi bem visível uma melhoria do sentimento dos mercados. Neste verão, as ações chinesas beneficiaram de uma nova dinâmica, com os investidores a procurarem capitalizar a emergência da Ásia enquanto alternativa ao “Sete Magníficos” dos EUA na corrida à inteligência

artificial (IA). Com cerca de 160 biliões de yuans (mais de 20 biliões de dólares) de poupanças nacionais adormecidas em contas bancárias – dos quais 60 biliões de yuans acumulados desde a COVID-19 –, o potencial de crescimento impulsionado pelo mercado financeiro continua a ser significativo. Segundo Francis Tan, o nosso Chief Strategist para a Ásia, as ações chinesas mantêm cotações atrativas, com rácios preço/lucro ainda abaixo de níveis anteriores. Além disso, as reformas introduzidas nos mercados, que incentivam o investimento por parte das seguradoras internas e dos fundos de pensões internos, poderão traduzir-se por ganhos suplementares sustentáveis.

Outro aspeto muito importante foi o crescente interesse pela diversificação para além do dólar americano. Pela primeira vez em muitos anos, os investidores asiáticos estão a considerar alternativas, especialmente na Europa. Embora alguns setores, como a banca europeia e a defesa, estejam a atrair as atenções, continuam a existir desafios, como sejam um crescimento limitado dos lucros e a falta de oportunidades no domínio da tecnologia/IA. Mais especificamente, não se trata de uma corrida para vender dólares, mas de uma corrida para obter cobertura contra o dólar. Os investidores procuram cada vez mais rendimentos “puramente” locais, eliminando os riscos cambiais, mesmo que isso implique absorver os custos com as coberturas.

CONTINUAR INVESTIDO

Mantemos posições de risco moderado nas classes de ativos em geral. Relativamente às ações, temos um posicionamento construtivo. Nas obrigações, continuamos a privilegiar o crédito de alta qualidade dos EUA e da Europa (ver “Obrigações de empresas: rendimentos ainda atrativos” na página 10), com particular atenção para o *high yield* (alto rendimento) na Europa. Também mantemos a nossa posição positiva relativamente à dívida dos mercados emergentes em moeda local, que continua um tanto negligenciada a nível mundial.

Espero que aprecie a edição deste mês, que destaca o crescente papel das *stablecoins*. Ao contrário das criptomoedas voláteis, estas últimas proporcionam uma estabilidade do valor e são cada vez mais utilizadas para pagamentos nos EUA e poderão tornar-se detentores de longo prazo de obrigações do Tesouro norte-americano.



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation



Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

Os Estados Unidos mantêm um crescimento robusto, enquanto a Europa se adapta às novas taxas aduaneiras. O Banco Central Europeu (BCE) está a assinalar o fim do seu processo de flexibilização, enquanto a viragem acomodatória da Fed está a exercer mais pressão sobre um dólar americano já debilitado, o que beneficia os mercados emergentes. Mantemos uma significativa ponderação acionista, com uma perspetiva positiva das ações dos EUA e um ênfase nos mercados emergentes, isto depois de termos reduzido a nossa exposição à Europa durante o verão.

CENÁRIO MACROECONÓMICO

O EMPREGO DOS EUA NO CENTRO DAS ATENÇÕES

As nossas recentes revisões em alta do crescimento do produto interno bruto (PIB) dos Estados Unidos realçam a resiliência do consumo das famílias norte-americanas e dos indicadores de alta frequência, nomeadamente das despesas com cartões de crédito, que apontam para uma população ainda orientada para o consumo, apesar dos ventos contrários na frente da inflação. No entanto, a inflação continua a ser um desafio. Na ausência de alterações significativas da política económica, prevê-se que as taxas aduaneiras médias aumentem para cerca de 18%, fazendo subir os preços no consumidor e mantendo a inflação acima dos 3% até ao final de 2026.

Apesar da atual resiliência do consumo (as vendas a retalho registaram uma variação homóloga de +5% em agosto), este deverá começar a abrandar à medida que as famílias se vejam confrontadas com um crescimento mais lento do rendimento real num contexto de subida dos preços e de abrandamento dos salários. A Fed, por sua vez, está a agir com cautela. Na nossa opinião, procederá a um novo corte das taxas este ano e a mais dois em 2026. No entanto, os mercados antecipam uma política mais acomodatória da Fed, refletindo, em parte, as preocupações dos investidores com o mercado do trabalho dos EUA, posição esta que, na nossa opinião, deve ser corrigida.

Na verdade, embora o mercado do trabalho dos EUA esteja a dar sinais de abrandamento e a ser foco de muitas atenções, os seus fundamentais não estão em colapso. A criação do emprego não agrícola diminuiu, com as revisões em baixa a refletirem uma ten-

dência na criação de postos de trabalho mais fraca do que o inicialmente anunciado. No entanto, esta deterioração pode ser parcialmente explicada pela redução dos fluxos migratórios, que diminuem o nível de emprego necessário para manter um mercado de trabalho equilibrado. Além disso, os despedimentos permanentes, frequentemente considerados como um indicador-chave de uma recessão, mantêm-se a um nível baixo. Esta situação reflete uma certa relutância por parte dos empregadores em reduzir drasticamente a sua força de trabalho, provavelmente devido às persistentes tensões registadas no mercado do trabalho nos últimos anos.

O sentimento das empresas está a melhorar gradualmente, atingindo, de acordo com o inquérito da NFIB, Federação Nacional de Empresas Independentes, o seu nível mais elevado desde janeiro. Esta progressão é impulsionada por condições financeiras mais favoráveis, nomeadamente graças ao desempenho dos mercados de ações e dos fundos mútuos. Além disso, as recentes decisões da Fed deverão reforçar ainda mais esta dinâmica positiva. Também a "One Big Beautiful Bill Act"¹, com os seus incentivos ao investimento e as suas reduções fiscais, proporcionará um modesto apoio tributário em 2026, enquanto um ambiente empresarial mais estável poderá reduzir as incertezas e incentivar a contratação. Por outro lado, a adoção de tecnologias de inteligência artificial (IA) poderá redefinir os padrões do emprego. Embora possa limitar as contratações em postos de trabalho tradicionais, a IA também promove a produtividade, viabilizando o crescimento da produção sem um aumento significativo da mão de obra contratada.

Em suma, embora abalado, o mercado do trabalho dos EUA mantém-se suficientemente estável para evitar uma recessão económica.

1 - Em português: Grande e Bela Lei.



CHINA:

o setor dos serviços
compensa asTAXAS
ADUANEIRASEUROPA: NEM TODOS OS MOTORES ESTÃO
EM FUNCIONAMENTO

As perspetivas económicas da Europa são menos otimistas. Prevê-se que o crescimento do PIB na zona euro em 2025 seja de 1,2% (sem alterações relativamente às projeções anteriores), mas o crescimento em 2026 foi revisto em baixa para 1,1%. Esta revisão reflete um ambiente externo mais difícil. De facto, as taxas aduaneiras sobre as exportações europeias para os EUA são, agora, da ordem dos 15%, 5 pontos percentuais mais elevadas do que em meados de 2025. Embora o impacto deste aumento deva ser gradual, o modelo económico europeu baseado nas exportações está sob pressão, sobretudo na Alemanha e em setores como o automóvel e a maquinaria.

No plano interno, observam-se dinâmicas variadas. A Alemanha está a avançar, com uma despesa pública sustentada e complementada pela iniciativa de investimento privado *"Made in Germany"*, o que deverá amortecer o abrandamento do crescimento. A Espanha e, em menor medida, a Itália, continuam a beneficiar do fundo de recuperação europeu, que está a apoiar um forte investimento na construção e nas infraestruturas. Os inquéritos de confiança e os índices de gestores de compras (PMI) na maioria das principais economias da zona euro voltaram a situar-se acima dos 50 pontos, o que aponta para uma fase de recuperação, mas a França continua a ser o elo fraco. As incertezas orçamentais e as tensões políticas incentivaram as famílias francesas a manter uma elevada taxa de poupança (18,5% segundo o INSEE, Instituto Nacional de Estatística e Estudos Económicos de França), limitando, deste modo, o consumo. Ironicamente, estes efeitos negativos deverão ser compensados, pelo menos parcialmente, por uma política orçamental menos restritiva (redução da consolidação orçamental), refletindo os recentes desenvolvimentos políticos.

Por último, a inflação da zona euro parece estar sob controlo, antecipando-se 2% para 2025 e 2026. Nesta frente, os riscos são, em geral, negativos, graças a um crescimento moderado dos salários, a um euro forte e aos baixos preços praticados pelos

produtores chineses, que contribuem para reduzir os custos das importações. Com a taxa diretora do BCE em 2,0%, antecipa-se agora um último corte para 1,75% no início de 2026 (inicialmente previsto para 2025), assinalando a provável conclusão do ciclo de flexibilização monetária.

O crescimento chinês está a recuperar algum dinamismo. As nossas previsões de crescimento do PIB em 2025 foram revistas em alta para 4,7%, enquanto as de 2026 se mantêm em 4,5%. O índice PMI confirma uma sólida expansão do setor dos serviços, atingindo, em agosto, um máximo de 15 meses (53 pontos), expansão esta sustentada por uma recuperação do turismo. O setor da indústria transformadora também recuperou do abrandamento observado em julho. Em agosto, as exportações registaram uma variação homóloga de +4,4%. Embora este valor seja inferior às expectativas do mercado (5%), a produção chinesa está a diversificar-se para além das indústrias transformadoras tradicionais, com um crescimento notável nos veículos elétricos, nas tecnologias renováveis (a China produz 80% dos painéis solares fotovoltaicos e um terço das turbinas eólicas do mundo) e nos produtos eletrónicos de maior valor acrescentado. Contudo, na frente industrial, os lucros continuam sob pressão devido a uma forte concorrência de preços.

Mais encorajador será, talvez, o facto de o setor imobiliário chinês, desde há muito em dificuldades, estar a dar sinais de estabilização, o que vem aliviar a confiança das famílias e as receitas das administrações locais.

No entanto, revimos em baixa as nossas previsões de crescimento dos preços na China, refletindo as persistentes pressões deflacionistas. Com as suas medidas de combate à "concorrência involutiva", as autoridades procuram desencorajar uma concorrência excessiva e guerras de preços, nomeadamente nos setores da tecnologia e do consumo, com o objetivo de reduzir os destrutivos ciclos de sobreprodução que alimentaram a deflação. Combinadas com a continuação dos apoios orçamentais e monetários, estas políticas constituem a base para uma recuperação gradual dos preços nos próximos anos.

QUADRO 1: PREVISÕES MACROECONÓMICAS 2024-2026, %

● Previsões em baixa desde a última edição

● Previsões em alta desde a última edição

	PIB			INFLAÇÃO		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026
EUA	2,8%	1,8%	1,8%	2,9%	2,9%	2,8%
Zona euro	0,8%	1,2%	1,1%	2,4%	2,0%	2,0%
China	5,0%	4,7%	4,5%	0,2%	0,2%	0,6%
Mundo	-	2,9%	2,9%	-	-	-

Fonte: Indosuez Wealth Management.



Adrien ROURE
Multi-Asset Portfolio Manager

CONVICÇÕES DE ALOCAÇÃO

AÇÕES

Durante o verão, os mercados acionistas beneficiaram de uma série de desenvolvimentos favoráveis. O Simpósio de Jackson Hole assinalou uma viragem para uma política monetária mais acomodatória do outro lado do Atlântico, as tensões aduaneiras abrandaram e uma boa época de resultados nos EUA evidenciaram a resiliência e a liderança em termos de crescimento, em particular no setor tecnológico. Coletivamente, estes fatores criaram um ambiente mais construtivo para as ações, embora subsistam incertezas.

As ações norte-americanas continuam a ser um dos pilares da nossa alocação. Um crescimento económico resiliente, uma postura mais acomodatória por parte da Fed, a “*One Big Beautiful Bill Act*”, os bons resultados das empresas e a contínua dinâmica da IA sustentam este posicionamento. Reforçamos a nossa exposição às ações americanas, ao mesmo tempo que protegemos o risco cambial USD/EUR. Como mencionámos anteriormente, as políticas adotadas pela administração americana poderão, de facto, levar a um enfraquecimento adicional do dólar americano. Em termos de estilo, estamos a adotar uma abordagem equilibrada, combinando investimentos nas empresas líderes em IA com fundamentais sólidos e forte crescimento, e em empresas de pequena e média capitalização que deverão beneficiar das reduções fiscais e da descida das taxas de juros.

Entretanto, passámos de uma posição positiva para uma posição neutra nas ações europeias. Embora os estímulos fiscais e os cortes nas taxas de juro representem um apoio no médio prazo, particularmente para o segmento *Value* e para as pequenas e médias empresas, a visibilidade é limitada por uma série de ventos contrários. As previsões de crescimento dos lucros para 2025 foram revistas de +8% para -1%, devido, em parte, ao efeito de um dólar mais fraco. Deste modo, uma grande parte do desempenho registado desde o início do ano foi impulsionado mais por atualizações dos múltiplos do que por um crescimento dos lucros. Os crescentes riscos políticos em regiões-chave como a França, os Países Baixos e o Reino Unido também estão a penalizar as perspetivas.

Os mercados emergentes continuam a ser uma convicção fundamental nas nossas carteiras. Um dólar

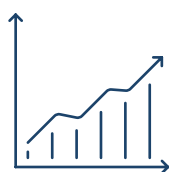
americano mais fraco, taxas de juro em descida e cotações relativas atrativas constituem um cenário favorável. Dentro deste universo, privilegiamos a Ásia e, em particular, a China, onde vemos oportunidades tanto nas ações tecnológicas como nos setores orientados para a procura interna. Estes últimos deverão beneficiar das medidas anticoncorrência involutiva em curso e de incentivos fiscais adicionais, o que torna esta região uma opção atrativa para diversificar as carteiras.

OBRIGAÇÕES

Mantemo-nos prudentes face ao risco de duração. As obrigações governamentais deixaram de ser consideradas como instrumentos eficazes de diversificação das carteiras e as longas maturidades estão cada vez mais expostas aos riscos orçamentais e à deterioração das finanças públicas nas economias desenvolvidas. Na zona euro, a instabilidade política e as reformas em curso, nomeadamente a reforma das pensões nos Países Baixos, enfraquecem ainda mais as perspetivas desta classe de ativos. Consequentemente, na ausência de receios imediatos de recessão nesta região, privilegiamos um posicionamento no segmento curto da curva de rendimentos, que oferece menor volatilidade e maior rendibilidade corrigida do risco.

Continuamos a preferir os mercados do crédito, em particular do crédito denominado em euros, onde as empresas mantêm fundamentais sólidos. Apesar dos reduzidos *spreads*, as rendibilidades continuam a ser atrativas, sobretudo face à previsão de baixas taxas de rendibilidade nos instrumentos de mercado monetário.

Adotamos uma posição mais construtiva relativamente à dívida dos mercados emergentes em moeda local, que é apoiada por uma combinação de fatores macroeconómicos favoráveis. A esperada retoma dos cortes nas taxas por parte da Fed, associada a um dólar mais fraco, está a criar um ambiente favorável para esta classe de ativos. Decidimos incluir esta classe de ativos também nas nossas carteiras em euros. Esta opção estratégica não só melhora a diversificação em termos cambiais, como nos permite tirar partido do atrativo *carry* atualmente oferecido pela dívida dos mercados emergentes em moeda local.



EUR/USD:
objetivo de
1,20

até ao final do ano

FOREX

Mantemos uma previsão em alta relativamente ao câmbio EUR/USD, com um objetivo de 1,20 até ao final do ano e de 1,23 no próximo ano e, potencialmente, 1,25 se as reformas estruturais na zona euro fizerem progressos significativos. Prossegue a depreciação do dólar dos EUA devido às expectativas de cortes das taxas da Fed e à diminuição do atrativo desta moeda enquanto ativo de refúgio. O ouro mantém a tendência de subida, emergindo de uma fase de consolidação para retomar o seu movimento ascendente.

O EUR/CHF deverá evoluir num intervalo estreito, com o Banco Nacional Suíço (BNS) a intervir perto dos 0,92 para contrariar os riscos de deflação e proteger os exportadores. Temos uma perspetiva ligeiramente positiva do yuan relativamente ao dólar americano como resultado da melhoria da dinâmica económica chinesa e do estreitamento dos diferenciais das taxas de juro.

Preferimos o iene em detrimento do franco suíço como moeda de cobertura da carteira, porque o iene se encontra subvalorizado relativamente às principais moedas e porque se perspetiva uma subida das taxas do Banco do Japão.

CONVICÇÕES FUNDAMENTAIS - POSIÇÃO TÁTICA

○ Julho 2025

● 18 de Setembro de 2025

	-	-/=	=	+/=	+
AÇÕES			○	→	●
Europa			●	←	○
Estados Unidos			○	→	●
Japão		●			
Mercados emergentes				●	
Pequenas capitalizações Europa				●	
Pequenas capitalizações Estados Unidos				●	
Value Europa				●	
Value Estados Unidos			●		
Growth Europa			●		
Growth Estados Unidos			●		
OBRIGAÇÕES		●			
Títulos financeiros (EUR)		●			
Investment grade (EUR)				●	
High yield (EUR)				●	
Títulos financeiros (USD)		●			
Investment grade (USD)			●		
High yield (USD)		●			
Mercados emergentes (moedas locais)			○	→	●
USD VS. EUR		●			
OURO				●	

Fonte: Indosuez Wealth Management.



Jérôme
VAN DER BRUGGEN
Chief Market Strategist



Jean-Baptiste
CHAMPION
Investment Advisor

No início de julho, o Congresso dos Estados Unidos aprovou a Lei GENIUS, uma lei que veio clarificar o quadro regulamentar das moedas digitais estáveis (conhecidas como *stablecoins*). Deste modo, os EUA deram credibilidade a uma controversa inovação financeira, uma aposta que alguns qualificaram de ousada. Contudo, com o reconhecimento formal, de *stablecoins*, os EUA conseguiram criar novos detentores duradouros das suas obrigações do Tesouro.

UMA REVOLUÇÃO FINANCEIRA EM CURSO

Para compreender plenamente o avanço tecnológico – e potencialmente social – representado pelas *stablecoins*, é necessário introduzir alguns conceitos e analisar a sua história. Começamos por explicar o movimento de “tokenização” dos ativos financeiros, iniciado há cerca de dez anos, na sequência dos avanços no domínio da tecnologia *blockchain*. Esta tecnologia não serve apenas para fabricar criptomoedas (*bitcoins* e outras), já que também, e sobretudo, é utilizada como plataforma de validação digital, em que os “blocos” são equiparáveis a documentos notariais digitais hipereficazes², que os inovadores financeiros não tardaram a utilizar.

CRIAÇÃO DAS STABLECOINS

Estes pioneiros viram aqui uma ferramenta para facilitar e reduzir o custo das trocas, dando origem à “tokenização”, um processo que consiste em representar um ativo sob a forma de um *token* ou ficha digital, facilitando a sua divisão, troca ou posse. Deste modo, é possível “tokenizar” obras de arte, edifícios ou simplesmente dinheiro, dinheiro líquido. E, assim, foram criadas as *stablecoins*, formas de “moeda” concebidas para manter um valor estável e geralmente associadas a uma moeda convencional como o dólar ou o euro e transacionadas com base na tecnologia *blockchain*. Ao contrário das criptomoedas, cujo valor pode sofrer grandes flutuações, as *stablecoins* visam oferecer fiabilidade em termos de valor, o que as torna úteis para fazer pagamentos ou transferências internacionais ou para constituir

reservas. Até à data, as duas *stablecoins* mais conhecidas – USDC³ (emitida pela Circle) e USDT⁴ (Tether) – cumpriram relativamente bem a sua promessa de estabilidade.

É justo reconhecer que as *stablecoins* tiveram algum sucesso. A capitalização total das *stablecoins* (das quais as duas acima referidas representam 85%) é de aproximadamente 200 mil milhões de dólares, tendo aumentado dez vezes em cinco anos (gráfico 1, página 9). De referir que este aumento está sobretudo ligado ao crescimento dos volumes de transações em criptomoedas, dado que as *stablecoins* são frequentemente utilizadas como “passagem obrigatória” para acesso às mesmas. Como é que os seus emitentes, frequentemente entidades privadas⁵, garantem a estabilidade ou a indexação ao dólar? Mantendo reservas equivalentes que cubram as unidades em circulação. É aqui que intervém a Lei GENIUS (*Guiding and Establishing National Innovation for US Stablecoins Act*), que exige que todas as *stablecoins* dos EUA sejam apoiadas a 100% por reservas líquidas, tais como o dólar americano ou títulos do Tesouro de curto prazo, garantindo, assim, a sua estabilidade e convertibilidade. Os emitentes também devem publicar mensalmente a composição das suas reservas e apresentar auditorias anuais se a capitalização exceder 50 mil milhões de dólares. Este diploma também interdita qualquer afirmação de caráter enganoso no sentido de que as *stablecoins* são garantidas pelo governo dos EUA ou cobertas pelo FDIC (seguro de depósitos da banca dos EUA), reforçando, deste modo, a transparência e a confiança dos consumidores.

2 - Três características destes “blocos” tornam pertinente a sua comparação com um documento notarial: (1) incluem um carimbo não falsificável com a data e a hora (o equivalente a um selo temporal digital); (2) a sua cadeia (*blockchain*) constitui um sistema de registo descentralizado; e (3) estes elementos constituem, a priori, uma prova de integridade, dado que qualquer alteração pode ser imediatamente detetada.

3 - O USDC ou USD Coin é uma *stablecoin* de criptomoeda emitida pela Circle.

4 - O USDT ou Tether é uma *stablecoin* cujo valor foi concebido para se manter estável, uma vez que é suposto ser sempre igual a um dólar americano.

5 - Na Europa, o projeto de Moeda Digital Estável é promovido pelo Banco Central (no âmbito da *Central Bank Digital Currency* ou CBDC), enquanto, nos Estados Unidos, se trata de projetos privados.



200 MIL
MILHÕES DE
DÓLARES:

3,5% do mercado de
títulos do Tesouro

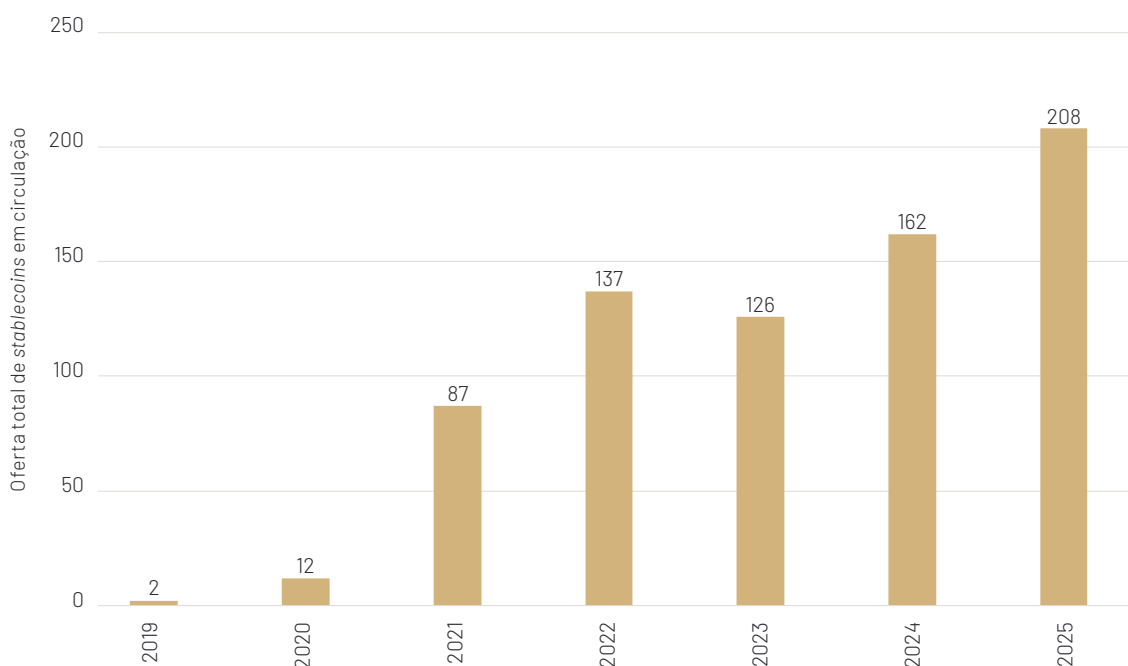
A APOSTA DA LEI GENIUS

O USDC e o USDT já estão perto de cumprir as novas normas, que deverão entrar em vigor muito em breve. Partindo do princípio de que a maior parte dos seus ativos será, portanto, investida em títulos do Tesouro, a sua capitalização de cerca de 200 mil milhões de dólares no final de 2025 representará aproximadamente 3,5% do mercado total de títulos do Tesouro. Para alguns, será apenas uma gota de água, mas, segundo os últimos dados disponíveis (abril de 2025), o banco central da China detém atualmente apenas 750 mil milhões de dólares em títulos do Tesouro dos

EUA, ou seja, menos 300 mil milhões de dólares do que há cinco anos. Estes novos compradores chegam, portanto, na melhor altura. E isto tanto mais que a maioria dos observadores concorda em que o quadro legal criado pela Lei GENIUS irá aumentar a procura de *stablecoins*. Se vier de novos compradores (nomeadamente, com origem na área das criptomoedas), esta procura será bem-vinda. Numa altura em que o mundo financeiro fala de “desdolarização” e se preocupa com o declínio da procura de títulos de dívida emitidos pelo Tio Sam, pode ser que os EUA, ao aprovarem a Lei GENIUS, tenham feito uma aposta ousada e... vencedora.



GRÁFICO 1: OFERTA MÉDIA DE *STABLECOINS* EM CIRCULAÇÃO, TODAS AS CATEGORIAS COMBINADAS, MILHARES DE MILHÕES DE DÓLARES



Fontes: World Economic Forum, Indosuez Wealth Management.

Obrigações de empresas: rendimentos ainda atrativos



Bernard LALIÈRE
Head of Credit, DPAM

Os *spreads* de crédito, embora reduzidos, continuam a oferecer rendibilidades atrativas (3% a 7%). Os sólidos fundamentais das empresas e as elevadas taxas de recuperação de créditos em incumprimento limitam o risco. Com a melhoria dos índices e os grandes fluxos de capitais, as obrigações de empresas continuam a oferecer oportunidades interessantes para uma carteira diversificada.



Marc LEEMANS
Senior Fund Manager, DPAM

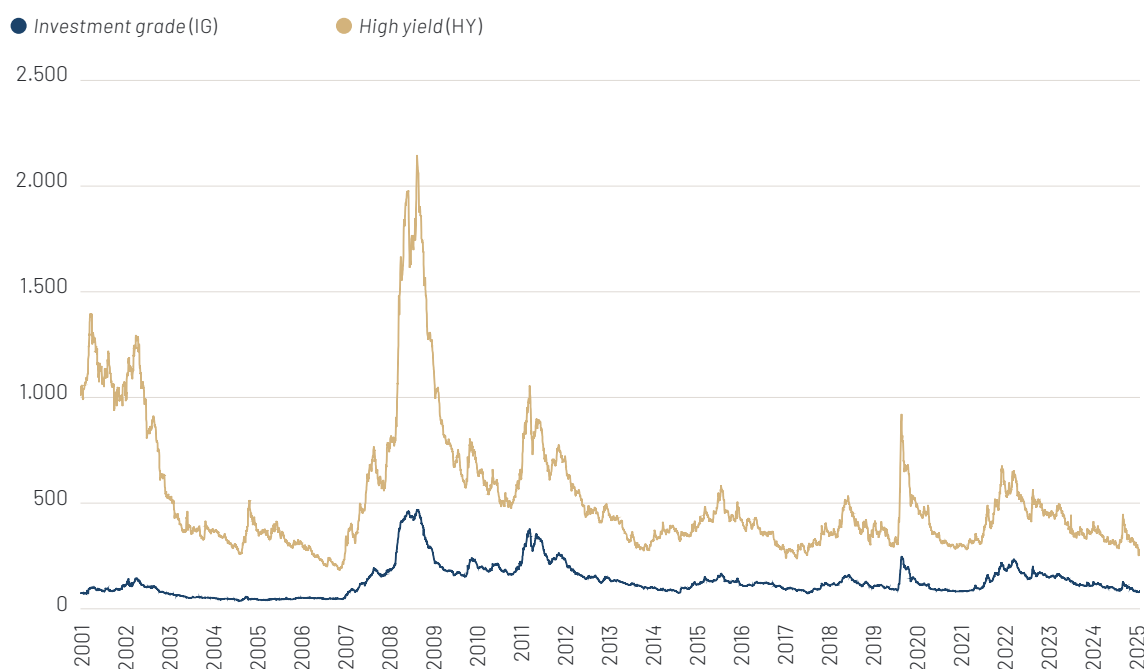
SPREADS DE CRÉDITO

Os *spreads* de crédito observados nos mercados da dívida das empresas, tanto nos EUA como na Europa, sofreram uma redução acentuada, atingindo níveis que não se verificavam desde há muitos anos. Na Europa, os *spreads* das obrigações *investment grade* estão abaixo dos 80 pontos base (ou 0,9%), um nível que não se registava desde 2021. Entretanto, os *spreads* das obrigações de alto rendimento, as *high yield*, situaram-se nos 270 pontos base (pb), um nível registado pela última vez em 2017. Nos Estados Unidos, a situação não é muito diferente, com os *spreads* do *investment grade* a rondar os 75 pb e os *spreads* do *high yield* à altura de 270 pb (gráfico 2).

Significa isto que os níveis mais baixos já foram atingidos? A resposta a esta pergunta permitir-nos-á avaliar se as obrigações das empresas ainda encerram um potencial de subida ou se, pelo contrário, é altura de começar a rever as nossas posições neste segmento do mercado.

De notar, em primeiro lugar que, embora os *spreads* sejam baixos, as rendibilidades globais da dívida das empresas continuam a ser atrativas. Os investidores que introduzem títulos de crédito nas suas carteiras beneficiam de uma rendibilidade de cerca de 3% nos títulos *investment grade* denominados em euros (incluindo um *spread* de 0,8%) e mesmo de 4,5% nos títulos *high yield* europeus (incluindo um *spread* de 2,7%).

GRÁFICO 2: SPREADS DO INVESTMENT GRADE E DO HIGH YIELD, PB



Fontes: Bloomberg, Indosuez Wealth Management.



2025:
70%

dos títulos dos
índices de alto
rendimento com
notação
BB

Em dólares, os rendimentos globais são de 5% (incluindo um *spread* de 0,8%) e de 7% (incluindo um *spread* de 2,7%), respetivamente. Consequentemente, uma carteira de crédito bem diversificada contribuirá para aumentar a rentabilidade, ainda que a margem acima da rentabilidade da dívida pública possa parecer pequena. Neste contexto, um aumento moderado dos *spreads* não terá um impacto significativo na rentabilidade obtida. Além disso, os futuros cortes nas taxas de juro dos bancos centrais que antecipamos deverão fazer baixar os níveis globais de rentabilidade propostos pelas obrigações de empresas⁶. Portanto, ainda há oportunidades a aproveitar.

Além disso, dois aspetos levam-nos a crer que os *spreads* de crédito não estão prestes a aumentar (embora não se possam dar garantias quanto a este ponto). Em primeiro lugar, os fundamentais das empresas continuam a ser bastante sólidos, em especial na Europa. As disponibilidades cresceram e os rácios da dívida mantiveram-se relativamente baixos. Nos últimos anos, com a pandemia de COVID-19 em 2020 e o período de inflação em 2022, seguido do rápido ciclo de aumentos das taxas pelos bancos centrais, os dirigentes das empresas aprenderam a navegar em períodos difíceis e institucionalizaram uma gestão prudente dos balanços. Também pensamos que, por enquanto, os balanços de muitas empresas estão em melhor situação do que as finanças de muitos governos de economias desenvolvidas.

OPÇÕES DE FINANCIAMENTO

Em segundo lugar, constatamos que as empresas têm muitas opções de financiamento das suas atividades. De facto, não recorrem apenas aos mercados obrigacionistas, já que também podem utilizar a via bancária, que se lhes encontra bem aberta. Além disso, as transações são cada vez mais financiadas pelos mercados do crédito privado, que, na última década, registaram um forte crescimento nos EUA e que provavelmente já ultrapassaram, em volume, o mercado do *high yield* norte-americano. Este modo de financiamento que, inicialmente, era sobretudo utilizado pelas pequenas empresas, generalizou-se e, atualmente, as grandes empresas também podem recorrer a este mercado para montantes superiores a mil milhões de dólares/euros.

Também vale a pena recordar a composição dos índices. A qualidade dos índices de alto rendimento, por exemplo, melhorou consideravelmente ao longo do tempo. Na Europa, em julho de 2025, 70% do índice era constituído por obrigações com notação BB, sendo o restante constituído por títulos com notação inferior. Em maio de 2007, quando os *spreads* das obrigações europeias de alto rendimento atingiram um mínimo histórico de 186 pontos base, apenas 40% do índice era constituído por obrigações com notação BB.

E OS INCUMPRIMENTOS?

Esta é uma questão frequentemente colocada, em particular pelos investidores no alto rendimento. Na Europa, os incumprimentos nos últimos doze meses parecem ser bastante elevados (cerca de 4%). Isto deve-se a uma série de reestruturações de grandes empresas durante o período (nomeadamente a SFR e a Atos). Acreditamos que este valor deverá baixar nos próximos meses. Mais importante ainda, as taxas de recuperação de créditos em incumprimento, ou seja, o valor que o detentor de obrigações recebe em caso de incumprimento, têm sido historicamente elevadas. A taxa global de perdas foi, consequentemente, bastante baixa (1%).

De um modo geral, os investidores que procuram rentabilidade investiram fortemente no crédito desde o início do ano, tanto no *investment grade* como no *high yield*. Os fluxos de capitais para estas categorias de ativos foram volumosos, apesar da turbulência das cotações, dos problemas geopolíticos e das notícias recorrentes sobre a inflação. Tendo em conta todos estes fatores, torna-se evidente que ainda existem muitas oportunidades numa perspetiva de diversificação das carteiras.

6 - Não contando com outros fatores, a descida das taxas diretoras está a ter um efeito de baixa nas rentabilidades propostas pelos mercados obrigacionistas.

DADOS A 22.09.2025

TÍTULOS DA DÍVIDA PÚBLICA	RENDIMENTO	ALTERAÇÃO 4 SEMANAS (PB)	ALTERAÇÃO DO ACUMULADO ANUAL (PB)
Títulos do Tesouro dos EUA de 10 anos	4,15%	-12,84	-42,23
França 10 anos	3,56%	5,00	36,50
Alemanha 10 anos	2,75%	-0,90	38,30
Espanha 10 anos	3,30%	-7,20	24,00
Suíça 10 anos	0,21%	-14,90	-11,70
Japão 10 anos	1,65%	3,10	56,20

TÍTULOS	ÚLTIMO	ALTERAÇÃO 4 SEMANAS	ALTERAÇÃO DO ACUMULADO ANUAL
Títulos da Dívida Pública de Mercados Emergentes (ME)	41,40	1,90%	14,72%
Títulos da Dívida Pública em EUR	212,84	0,29%	1,73%
High yield em EUR Corporativo	240,72	0,42%	4,11%
High yield em USD Corporativo	388,58	1,13%	7,47%
Títulos da Dívida Pública dos EUA	332,19	0,67%	5,29%
ME Corporativos	46,23	0,78%	4,17%

MOEDAS	ÚLTIMO SPOT	ALTERAÇÃO 4 SEMANAS	ALTERAÇÃO DO ACUMULADO ANUAL
EUR/CHF	0,9354	-0,12%	-0,50%
GBP/USD	1,3514	0,44%	7,97%
USD/CHF	0,7925	-1,67%	-12,66%
EUR/USD	1,1803	1,59%	13,99%
USD/JPY	147,72	-0,05%	-6,03%

ÍNDICE DE VOLATILIDADE	ÚLTIMO	ALTERAÇÃO 4 SEMANAS	ALTERAÇÃO DO ACUMULADO ANUAL
VIX	16,10	1,31	-1,25

ÍNDICES DE AÇÕES	ÚLTIMO PREÇO	ALTERAÇÃO 4 SEMANAS	ALTERAÇÃO DO ACUMULADO ANUAL
S&P 500 (EU)	6.693,75	3,95%	13,81%
FTSE 100 (Reino Unido)	9.226,68	-1,02%	12,89%
STOXX Europe 600	553,40	-0,97%	9,02%
Topix	3.163,17	1,86%	13,58%
MSCI World	4.309,23	3,24%	16,22%
Shanghai SE Composite	4.522,61	1,19%	14,94%
MSCI Emerging Markets	1.343,73	4,53%	24,94%
MSCI Latam (América Latina)	2.528,14	6,61%	36,47%
MSCI EMEA (Europa, Oriente Médio, África)	246,20	1,30%	20,59%
MSCI Asia Ex Japan	879,54	4,39%	24,92%
CAC 40 (França)	7.830,11	-0,16%	6,09%
DAX (Alemanha)	23.527,05	-3,07%	18,17%
MIB (Itália)	42.423,18	-1,86%	24,09%
IBEX (Espanha)	15.082,50	-1,20%	30,08%
SMI (Suíça)	12.126,14	-0,66%	4,53%

COMMODITIES	ÚLTIMO PREÇO	ALTERAÇÃO 4 SEMANAS	ALTERAÇÃO DO ACUMULADO ANUAL
Barra de Aço (CNY/Tm)	3.093,00	-0,83%	-6,22%
Ouro (USD/Onça)	3.746,70	11,31%	42,76%
Petróleo bruto WTI (USD/Barril)	62,64	-3,33%	-12,66%
Prata (USD/Onça)	43,80	13,17%	49,78%
Cobre (USD/Tm)	9.972,50	1,80%	13,74%
Gás natural (USD/MMBtu)	2,81	4,08%	-22,76%

Fontes: Bloomberg, Indosuez Wealth Management.
O desempenho passado não garante o desempenho futuro.

RETORNOS MENSAIS SOBRE INVESTIMENTO, EXCLUÍDO DIVIDENDOS

- FTSE 100

● STOXX 600
- Topix

● S&P 500
- MSCI World

● Shanghai SE Composite
- MSCI EMEA

● MSCI Latam
- MSCI Emerging Markets

● MSCI Asia Ex Japan

JUNHO 2025	JULHO 2025	AGOSTO 2025	ALTERAÇÃO 4 SEMANAS	ACUMULADO ANUAL (22.09.2025)
5,69%	4,24%	10,33%	6,61%	36,47%
5,68%	3,54%	7,53%	4,53%	24,94%
5,65%	3,16%	4,49%	4,39%	24,92%
4,96%	2,27%	2,49%	3,95%	20,59%
4,22%	2,18%	1,91%	3,24%	16,22%
4,21%	2,17%	1,22%	1,86%	14,94%
2,50%	1,67%	1,09%	1,30%	13,81%
1,83%	1,23%	0,74%	1,19%	13,58%
-0,13%	0,88%	0,60%	-0,97%	12,89%
-1,33%	-4,60%	0,38%	-1,02%	9,02%

Fontes: Bloomberg, Indosuez Wealth Management.
O desempenho passado não garante o desempenho futuro.

MELHOR DESEMPENHO



PIOR DESEMPENHO



Conheça a equipa editorial internacional da Indosuez Wealth Management, dedicada a transmitir com precisão e eficácia as estratégias de investimento elaboradas pelos nossos especialistas em todo o mundo, com o objetivo de garantir aos nossos clientes um serviço de excelência.

**Delphine
DI PIZIO TIGER**
Deputy Global Head of
Investment Management

**Alexandre
DRABOWICZ, CAIA**
Global Chief
Investment Officer

**Jérôme
VAN DER BRUGGEN**
Chief Market Strategist

Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

Hans BEVERS
Chief Economist
Degroof Petercam

Lucas MERIC
Cross Asset Strategist

Francis TAN
Chief Strategist Asia

Alexandre GAUTHY
Senior Cross-Assets Manager /
Market Forex Strategist

Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

Jean-Marc TURIN
Head of BDP Fund
Management

Adrien ROURE
Multi-Asset Portfolio Manager

Mafalda DOS SANTOS
Content Marketing

Blockchain: Tecnologia de armazenamento e transmissão de informação, sob a forma de uma base de dados que tem a particularidade de ser partilhada simultaneamente com todos os seus utilizadores, e que geralmente não depende de nenhum órgão central.

BLS: Bureau of Labor Statistics.

Bottom-up (em inglês, cujo significado é "ascendente"): Análises, ou estratégias de investimento, que se concentram em especificidades e contas corporativas individuais, em oposição à análise *top-down* (descendente) que se concentra em agregados macroeconómicos.

Brent: Um tipo de petróleo bruto doce, frequentemente usado como referência para o preço do petróleo bruto na Europa.

Cíclico: Cíclico é um estilo que se refere a empresas dependentes das mudanças na economia de forma geral. Essas ações representam empresas cujos lucros estarão mais altos quando a economia estiver prosperando.

Defensivo: Defensivo é um estilo que se refere a empresas mais ou menos imunes às alterações das condições económicas.

Deflação: A deflação é o oposto da inflação. Ao contrário desta, a deflação se caracteriza por uma queda duradoura e autossustentável do nível geral de preços.

Duração: Reflete a sensibilidade de um título ou fundo de títulos a alterações nas taxas de juro; expressa em anos. Quanto maior a duração de um título, mais seu preço é sensível a quaisquer alterações nas taxas de juro.

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes): Refere-se aos lucros gerados antes de quaisquer juros financeiros e impostos serem levados em conta. Pega os lucros e subtrai as despesas operacionais e, portanto, também corresponde a "lucro operacional".

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortisation): O EBITDA leva em conta o lucro líquido e acrescenta juros, impostos e depreciação. Ele é usado para medir a lucratividade operacional de uma empresa antes de despesas não operacionais e encargos não monetários.

ESG: Ambiental, social e governamental.

Estagflação: Se refere a uma economia que passa simultaneamente por um aumento da inflação e uma estagnação na produção económica.

FDIC: A Federal Deposit Insurance Corporation (Corporação Federal de Seguro de Depósitos) é uma agência governamental independente dos EUA que assegura os depósitos de particulares em bancos e outras instituições financeiras até 250.000 dólares em caso de falência.

Fed: Reserva Federal dos EUA, ou seja, o banco central dos Estados Unidos.

FMI: O Fundo Monetário Internacional.

FOMC (Federal Open Market Committee): É o órgão de política monetária do Federal Reserve dos EUA.

Growth: Estilo *Growth* refere-se a empresas com expectativas de crescimento de vendas e de resultados a um ritmo mais acelerado do que a média de mercado. Dessa forma, ações *Growth* geralmente se caracterizam por uma valorização mais alta do que a do conjunto do mercado.

Índice de surpresas económicas: Especifica o nível de desempenho superior dos dados macroeconómicos publicados em relação às expectativas dos previsores (consenso).

Índice dos gerentes de compras: PMI - Purchasing Manager Index em Inglês.

IPC (índice de preços ao consumidor): Permite estimar, entre dois dados períodos, a variação do preço médio dos bens e serviços consumidos pelas famílias. É usado como medida de inflação.

ISM: Sigla para Institute for Supply Management (Instituto de Gestão de Suprimentos, em português).

Lei GENIUS: Acrônimo de *Guiding and Establishing National Innovation for US Stablecoins*, é uma lei federal dos Estados Unidos, aprovada em julho de 2025, que cria um quadro regulamentar para as *stablecoins*, criptomoedas cujo valor é apoiado por uma moeda fiduciária como o dólar americano.

LPA (Earnings per share): Lucro por ação.

Notações: As notações das obrigações variam geralmente entre AAA (qualidade mais elevada) e C (qualidade mais baixa), por ordem decrescente: AAA - AA - A - BBB - BB - B - CCC - CC - C.

Obrigações de alto rendimento: As obrigações de alto rendimento (*high yield*) têm uma qualidade inferior à das obrigações *investment grade*, mas, tal como estas últimas, são, na sua maior parte, objeto da notação de uma agência especializada.

OCDE: Organização para Cooperação e Desenvolvimento Económico.

"One Big Beautiful Bill Act" (em português Grande e Bela Lei): É o nome dado a um amplo projeto de lei de reconciliação orçamentária aprovado pelo Congresso dos Estados Unidos e sancionado pelo Presidente Trump em 4 de julho de 2025. Trata-se de uma grande e complexa legislação que inclui numerosas disposições que afetam vários aspectos da vida americana, incluindo impostos, assistência médica, política energética e muito mais.

OMC: Organização Mundial do Comércio.

OPEP: Organização dos Países Exportadores de Petróleo; 14 membros.

OPEP+: OPEP mais 10 países adicionais, a saber, Rússia, México e Cazaquistão.

PIB (produto interno bruto): O PIB mede a produção anual de bens e serviços de um país pelos operadores que residem no território nacional.

Ponto base (pb): 1 ponto base = 0,01%.

Ponto de equilíbrio da inflação (ou "inflation breakeven" em inglês): Nível de inflação que equilibra os rendimentos de títulos nominais e títulos indexados à inflação (de vencimento e qualidade idênticas). Em outras palavras, é o nível de inflação no qual, para um investidor, tanto faz possuir um título nominal como um título indexado à inflação. Assim, representa as expectativas de inflação, em uma área geográfica, para um determinado prazo de vencimento.

Poder de precificação: Expressão que designa a capacidade, de uma empresa ou marca, para aumentar seus preços, sem que isso afete a demanda por seus produtos.

Qualidade: Ações de Qualidade referem-se a empresas com lucros mais altos e mais confiáveis, endividamento baixo e outras medidas de rendimentos estáveis e de forte governança. Características comuns das ações de Qualidade são o alto retorno ao patrimônio líquido, a variabilidade da dívida em relação ao patrimônio líquido e a variabilidade dos rendimentos.

Quantitative easing (QE): Um instrumento de política monetária pelo qual o banco central adquire ativos como títulos, a fim de injetar liquidez na economia.

SAFE ("Security Action For Europe"): programa europeu de 150 mil milhões de euros destinado a facilitar a aquisição conjunta de armas pelos Estados-Membros da UE. Faz parte de um plano mais vasto de rearmamento do continente apresentado pela Comissão Europeia e que tem por objetivo mobilizar até 800 mil milhões de euros.

SEC (Securities and Exchange Commission): A SEC é uma agência federal independente com responsabilidade pelo funcionamento ordenado dos mercados de valores mobiliários dos EUA.

Spread (ou spread de crédito): Um *spread* é a diferença entre dois ativos, tipicamente entre taxas de juro, como aquelas de títulos corporativos sobre um título do governo.

SRI: Investimentos Sustentáveis e Responsáveis.

Taxa de swap a termo de cinco anos sobre cinco anos: Métrica de mercado que mede a expectativa de inflação anual média num período de cinco anos a partir de cinco anos no futuro. Dá uma ideia de como as expectativas de inflação podem mudar no futuro.

Value: Estilo *Value* refere-se a empresas que parecem ser negociadas a um preço mais baixo em relação a seus fundamentos. Características comuns das ações *Value* incluem alto rendimento de dividendos, relação baixa de preço sobre o valor patrimonial e relação baixa de preço sobre lucro.

VIX: O índice da volatilidade implícita do índice S&P 500. Mede as expectativas dos operadores de bolsa de 30 dias de volatilidade, com base em opções de índice.

Este documento intitulado "Monthly House View" (a "brochura") é publicado apenas para fins de comunicação de marketing.

Os idiomas em que é redigida fazem parte dos idiomas de trabalho da Indosuez Wealth Management.

As informações publicadas nesta brochura não foram revisadas, nem estão sujeitas à aprovação ou autorização de qualquer autoridade reguladora ou de mercado, em qualquer jurisdição.

A brochura não é destinada a pessoas de nenhum país em particular.

A brochura não se destina a pessoas que são cidadãs, domiciliadas ou residentes em um país ou jurisdição onde sua distribuição, publicação, disponibilidade ou uso possam violar as leis ou regulamentos em vigor.

Este documento não constitui ou contém uma oferta ou convite para comprar ou vender qualquer instrumento financeiro e/ou serviço de qualquer natureza. Da mesma forma, ele não constitui, de forma alguma, uma estratégia, recomendação ou assessoria de investimento ou desinvestimento, geral ou personalizada, assessoria jurídica ou fiscal, assessoria de auditoria ou qualquer outra assessoria de natureza profissional. Nenhuma representação é feita quanto à adequação ou adequabilidade de qualquer investimento ou estratégia em relação a circunstâncias individuais, ou de que qualquer investimento ou estratégia constitui assessoria de investimento personalizada para qualquer investidor.

A data relevante neste documento é, salvo indicação em contrário, a data de edição mencionada na última página deste termo. As informações nele contidas são baseadas em fontes consideradas fidedignas. Envidaremos todos os esforços para garantir a pontualidade, precisão e abrangência das informações contidas neste documento. Todas as informações, bem como o preço, as avaliações de mercado e os cálculos aqui indicados estão sujeitos a alteração sem aviso prévio. Os preços e desempenhos passados não são necessariamente um guia para os preços e desempenhos futuros.

Os riscos incluem, entre outros, riscos políticos, riscos de crédito, riscos cambiais, riscos econômicos e riscos de mercado. Antes de realizar qualquer transação, deve consultar seu consultor de investimento e, quando necessário, obter assessoria profissional independente relativamente aos riscos, bem como a todas as consequências jurídicas, regulamentares, de crédito, tributárias e contábeis. É aconselhável entrar em contato com seus consultores usuais para tomar suas decisões de forma independente considerando sua situação financeira particular e seu conhecimento e experiência.

As taxas de câmbio em moeda estrangeira podem afetar adversamente o valor, preço ou receita do investimento, quando este é realizado e convertido de volta para a moeda base do investidor.

CA Indosuez, sociedade francesa, holding do negócio de gestão de fortunas do grupo Crédit Agricole e suas subsidiárias ou entidades relacionadas, nomeadamente CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, suas respectivas subsidiárias, filiais e escritórios de representação, onde quer que estejam, operam sob a marca única da Indosuez Wealth Management. Cada uma das subsidiárias, suas próprias subsidiárias, filiais e escritórios de representação, bem como cada uma das outras entidades da Indosuez Wealth Management, são designadas individualmente por "Entidades" e coletivamente por "Entidades".

As Entidades ou seus respetivos acionistas, bem como seus próprios acionistas, subsidiárias e, mais geralmente, as empresas do grupo Crédit Agricole SA ("Grupo") e, respectivamente, seus diretores, gestores seniores ou funcionários podem, individualmente ou em nome e representação de terceiros, realizar transações com os instrumentos financeiros descritos na brochura, deter outros instrumentos financeiros em relação ao emissor ou ao fiador desses instrumentos financeiros, ou prestar ou procurar prestar serviços de valores mobiliários, serviços financeiros ou qualquer outro tipo de serviço para ou dessas Entidades. Quando uma Entidade e/ou uma entidade do Grupo Crédit Agricole atua como consultor e/ou gestor de investimentos, administrador, distribuidor ou agente de colocação para determinados produtos ou serviços mencionados na brochura, ou realiza outros serviços em que uma Entidade ou o Grupo Crédit Agricole detém ou pode deter um interesse, direto ou indireto, sua Entidade dará sempre prioridade ao interesse do investidor.

Alguns investimentos, produtos e serviços, incluindo a custódia, podem estar sujeitos a restrições legais e regulamentares, ou podem não estar disponíveis em todo o mundo de forma irrestrita, tendo em conta a lei de seu país de origem ou país de residência, ou de qualquer outro país com o qual possa ter laços. Em especial, os produtos ou serviços apresentados na brochura não se destinam a residentes dos EUA e do Canadá. Os produtos ou serviços podem ser fornecidos pelas Entidades de acordo com seus preços e condições contratuais, em conformidade com as leis e regulamentos aplicáveis, e sujeitos a suas respectivas licenças. Podem ser modificados ou retirados a qualquer momento sem qualquer notificação.

Entre em contato com seu gerente de relacionamento para mais informações.

De acordo com os regulamentos aplicáveis, cada Entidade disponibiliza a brochura:

- **Na França:** a brochura é distribuída por CA Indosuez, uma sociedade anônima de responsabilidade limitada sob a lei francesa, com um capital social de 853.571.130 euros, empresa-mãe do grupo Indosuez e uma instituição bancária de serviços completos autorizada a fornecer serviços de investimento e corretagem de seguros, cuja sede está localizada em 17, rue du Docteur Lancereaux, 75008 Paris, França, registrada no Registro Comercial e de Empresas de Paris sob o número 572 171 635 (número de identificação individual de IVA: FR 075 72 17 16 35).
- **No Luxemburgo:** a brochura é distribuída por CA Indosuez Wealth (Europa), sociedade anônima de direito luxemburguês, com sede social em 2520 allée Scheffer L-986 Luxemburgo, inscrita no Registro Comercial sob o número B91.986 e que possui a condição de entidade de crédito autorizada estabelecida no Luxemburgo e supervisionada pela Comissão de Supervisão do Setor Financeiro (CSSF).

- **Em Espanha:** a brochura é distribuída por CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal em Espanha, supervisionada pelo Banco de Espanha (www.bde.es) e pela Comissão Nacional do Mercado de Valores (CNMV, www.cnmv.es), uma sucursal da CA Indosuez Wealth (Europe). Morada: Paseo de la Castellana número 1, 28046 Madrid (Espanha), registrada no Banco de Espanha com o número 1545. Inscrita no Registro Comercial de Madrid com o número T 30.176, F 1, S 8, H M-543170, NIF.
- **Na Itália:** a brochura é distribuída por CA Indosuez Wealth (Europa), sucursal da Itália com sede em Piazza Cavour 2, Milão, Itália, registrada no Register of Banks no. 8097, código tributário e número de registro no Registro de Empresas de Milão, Monza Brianza e Lodi n. 97902220157.
- **Em Portugal:** a brochura é distribuída por CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal em Portugal, situada na Avenida da Liberdade, 190, 2.º B - 1250-147 Lisboa, Portugal, inscrita no Banco de Portugal sob o número 282, número fiscal 980814227.
- **Na Bélgica:** a brochura é distribuída pelo Banque Degroof Petercam SA, localizado na rue de l'Industrie 44, 1040 Bruxelas, Bélgica, registrado no Registro Comercial sob o número 0403 212 172, registrado na Banque-Carrefour des Entreprises (base de dados de empresas belgas) sob o número de IVA BE 0403 212 172 (RPM Bruxelas).
- **Na União Europeia:** a brochura pode ser distribuída pelas Entidades da Indosuez Wealth Management autorizadas a fazê-lo ao abrigo da Prestação Gratuita de Serviços.
- **No Mónaco:** a brochura é distribuída por CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er- 98000 Mônaco, registrada no Registro de Indústria e Comércio de Mônaco sob o número 56S00341, acreditação: CE/2012-08.
- **Na Suíça:** a brochura é distribuída por CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Genebra, e pela CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano, bem como por suas respetivas sucursais e/ou agências suíças. A brochura é material de marketing e não constitui o produto de uma análise financeira, nos termos das diretivas da Associação Suíça de Banqueiros (ASB) relativa à independência da análise financeira, tal como concebida pela lei suíça. Consequentemente, essas diretivas não são aplicáveis à brochura.
- **Em Hong Kong Região administrativa especial:** a brochura é distribuída pela filial de Hong Kong da CA Indosuez (Switzerland) SA, Suite 2918, Two Pacific Place - 88 Queensway - Hong Kong. Nenhuma das informações contidas na brochura constitui uma recomendação de investimento. A brochura não foi encaminhada à Comissão de Valores Mobiliários e Futuros (SFC) ou a qualquer outra autoridade reguladora em Hong Kong. A brochura e os produtos mencionados não foram autorizados pela SFC nos termos das Seções 103, 104, 104A ou 105 da Lei de Valores Mobiliários e Futuros (Cap. 571) (SFO).
- **Em Singapura:** a brochura é distribuída pela filial de Singapura do CA Indosuez (Switzerland) SA, 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, 101 Central Boulevard Towers, 018916 Singapour. Em Singapura, a brochura destina-se apenas a investidores credenciados, investidores institucionais ou investidores especializados, conforme definido pela Lei de Valores Mobiliários e Futuros 2001, de Singapura. Para quaisquer perguntas relativas à brochura, os destinatários em Singapura podem entrar em contato com a filial de Singapura da CA Indosuez (Switzerland) SA.
- **No DIFC:** a distribuição da brochura é feita por CA Indosuez (Switzerland) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 - Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai - EAU, uma empresa regulamentada pela Autoridade de Serviços Financeiros de Dubai ("DFSA"). Esta brochura é voltada somente a clientes profissionais e/ou contrapartes de mercado e nenhuma outra pessoa deve agir com base nesse documento. Os produtos ou serviços financeiros aos quais esta publicação se relaciona somente estarão disponíveis a clientes que cumpriram com os requisitos de cliente profissional e/ou contraparte de mercado segundo a DFSA. Esta brochura é fornecida somente para fins informativos. Ela não deve ser interpretada como uma oferta de compra ou venda ou solicitação de uma oferta para compra ou venda de quaisquer instrumentos financeiros ou para participação de qualquer estratégia de negociação específica em qualquer jurisdição.
- **Nos EAU:** a brochura é distribuída pelo escritório de representação da CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi, Zayed - The 1st Street - Nayel & Bin Harmal Tower, 5th Floor office 504, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Emirados Árabes Unidos. A CA Indosuez (Switzerland) SA opera nos Emirados Árabes Unidos (EAU) através do seu escritório de representação, que está sob a autoridade de supervisão do Banco Central dos EAU. De acordo com as regras e regulamentos aplicáveis nos EAU, o escritório de representação da CA Indosuez (Switzerland) SA não pode exercer nenhuma atividade bancária. O escritório de representação só pode comercializar e promover atividades e produtos da CA Indosuez (Switzerland) SA. A brochura não constitui uma oferta a pessoa determinada ou ao público em geral, nem um convite para apresentar uma oferta. É distribuído em uma base privada, e não foi revisado ou aprovado pelo Banco Central dos EAU ou outra autoridade reguladora dos EAU.
- **Outros países:** as leis e regulamentos de outros países também podem limitar a distribuição desta brochura. As pessoas em posse desta brochura devem informar-se sobre quaisquer restrições legais e respeitá-las.

A brochura não pode ser fotocopiada, reproduzida ou distribuída, no todo ou em parte, seja de que forma for, sem o acordo prévio do seu Banco.

© 2025, CA Indosuez (Switzerland) SA/todos os direitos reservados.

Fotos: Adobe Stock.

Editado a 22.09.2025.

Presença internacional

A NOSSA HISTÓRIA

O Indosuez Wealth Management é a marca internacional de Gestão de Fortuna do grupo Crédit Agricole, o 10.º maior banco do mundo em termos de balanço (The Banker 2025).

Há mais de 150 anos que o Indosuez Wealth Management acompanha grandes clientes privados, famílias, empreendedores e investidores profissionais na gestão do seu património privado e profissional. O banco oferece uma abordagem personalizada, que permite a cada um dos seus clientes preservar e desenvolver o seu património de acordo com as suas aspirações. As suas equipas oferecem um continuum de serviços e ofertas que integram Consultoria, Financiamento, Soluções de Investimento, *Fund servicing*, Soluções tecnológicas e bancárias.

O Indosuez Wealth Management reúne mais de 4.300 colaboradores em 15 territórios no mundo: na Europa (Alemanha, Bélgica, Espanha, França, Itália, Luxemburgo, Países Baixos, Portugal, Mónaco e Suíça), na Ásia-Pacífico (Hong Kong RAE, Nova Caledónia e Singapura) e no Médio Oriente (Abu Dhabi, Dubai).

Com 215 mil milhões de euros em ativos de clientes até ao final de dezembro de 2024, o Indosuez Wealth Management está entre os líderes europeus na gestão de patrimónios.

Mais informações em <https://ca-indosuez.com/>.

INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT

O Indosuez Wealth Management conta com uma herança excepcionalmente rica, baseada em relacionamentos de longo prazo, experiência financeira e na nossa rede financeira internacional:

Ásia Pacífico

HONG KONG RAE

Suite 2918, Two Pacific Place - 88 Queensway
Hong Kong
T. +852 37 63 68 68

NOUMÉA

Le Commodore - Promenade Roger Laroque,
Anse Vata
98800 Nouméa - Nova Caledónia
T. +687 27 88 38

SINGAPURA

2 Central Boulevard, West Tower #12-02,
IOI Central Boulevard Towers,
018916 Singapura
T. +65 64 23 03 25

Europa

BRUXELAS

Rue de l'Industrie 44
1000 Bruxelas - Bélgica
T. +32 2 287 91 11

GENEVBRA

Quai Général-Guisan 4
1204 Genebra - Suíça
T. +41 58 321 90 00

LISBOA

Avenida da Liberdade, n.º190, 2ºB
1250 - 147 Lisboa - Portugal
T. +351 211 255 360

LUXEMBURGO

39, Allée Scheffer
L-2520 Luxemburgo
T. +352 24 67 1

MADRID

Paseo de la Castellana 1
28046 Madrid - Espanha
T. +34 91 310 99 10

MILÃO

Piazza Cavour 2
20121 Milão - Itália
T. +39 02 722 061

MÓNACO

11, Boulevard Albert 1^{er}
98000 Mónaco
T. +377 93 10 20 00

PARIS

17, Rue du Docteur Lancereaux
75008 Paris - França
T. +33 1 40 75 62 62

Oriente Médio

ABU DHABI

Zayed - The 1st Street -
Nayel & Bin Harmal Tower,
5th Floor office 504
PO Box 44836 Abu Dhabi
T. +971 2 631 24 00

DIFC

Al Fattan Currency House, Tower 2
Level 23 Unit 4 DIFC
PO Box 507232 Dubai
T. +971 4 350 60 00