



Axel Botte
Directeur Stratégie Marchés
axel.botte@ostrum.com



Zouhoure Bousbih
Stratégiste pays émergents
zouhoure.bousbih@ostrum.com



Aline Goupil-Raguénès
Stratégiste pays développés
aline.goupil-raguenes@ostrum.com

● **Le thème de la semaine : Le spread français sous la menace de l'adoption d'une motion de censure**

par Aline Goupil-Raguénès

- L'incertitude politique en France a fortement augmenté ces derniers jours, avec le risque de l'adoption d'une motion de censure contre le gouvernement, et ceci dès mercredi 4 décembre ;
- Cela génère des craintes sur la capacité du gouvernement à réduire son déficit public qui se révèle être le plus élevé des pays de la zone euro (6,1 % prévus en 2024) ;
- Le spread français atteint ainsi un plus haut depuis 2012, lors de la crise de la dette souveraine, et le taux 10 ans est au même niveau que le taux 10 ans grec ;
- Si une motion de censure est adoptée, cette semaine ou plus tard, le spread français devrait toucher les 100 points de base et les actions françaises sous-performer davantage le reste de la zone euro ;
- Le niveau plancher du spread devrait être dorénavant plus proche de 80 pb, compte tenu du risque prolongé d'instabilité politique, tant que l'Assemblée nationale restera très divisée, limitant la capacité du gouvernement à réduire son déficit public.

● **La revue des marchés : Les taux sans risque replongent**
par Axel Botte

- La croissance américaine confirmée à 2,8 % au T3 2025 ;
- Les spreads de l'OAT s'approchent de 90 pb et les taux sans risque replongent ;
- Le crédit quasi-stable alors que le high yield s'écarte ;
- Le yen se renforce, dans la perspective d'une hausse des taux de la BoJ.

● **Le graphique de la semaine**



Le prix de la livre d'arabica cotée à New York a atteint un plus haut depuis 1977. Il a augmenté de 70 % depuis le début de l'année pour atteindre 3,2 \$. Cette hausse spectaculaire est liée principalement aux conditions climatiques au Brésil. Après avoir connu une sécheresse d'une sévérité jamais vue auparavant, entre août et septembre, le Brésil a été affecté par de fortes pluies en octobre. Ces conditions climatiques ont ainsi généré des craintes sur l'offre de café et pesé lourdement sur les prix de l'arabica. L'incertitude quant à la date d'application du règlement de l'UE sur la déforestation a également contribué à la forte hausse des prix. Il interdira les importations de produits agricoles issus de plantations déforestées.

● **Le chiffre de la semaine**

4

Les échanges de dette contre nature pourraient atteindre le montant record de 4 Mds de dollars en 2024. Ce procédé permet aux économies émergentes d'annuler une partie de leur dette extérieure, en échange d'investissements nationaux dans la conservation de la nature.

Source : Bloomberg

- **Le thème de la semaine**

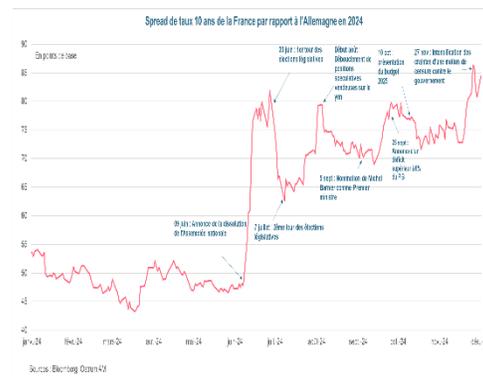
Le spread français sous la menace de l'adoption d'une motion de censure

L'incertitude politique a fortement augmenté ces derniers jours, avec le risque d'adoption d'une motion de censure contre le gouvernement dès mercredi, lors du vote du projet de loi de finance de la sécurité sociale. Cela génère des craintes sur la capacité du gouvernement à réduire le déficit qui se révèle le plus élevé de la zone euro. Le spread français s'établit ainsi sur des plus hauts depuis 2012, lors de la crise de la dette souveraine, et le taux 10 ans atteint le même niveau que le taux 10 ans grec. Cette incertitude pèse également sur la confiance des ménages et des entreprises, au risque de limiter l'investissement et les embauches. Quoiqu'il arrive, tant que l'Assemblée nationale restera très divisée, le risque d'instabilité politique perdurera, ainsi que les tensions sur le spread français qui y sont associées, avec la probabilité élevée de nouvelles élections législatives anticipées en juillet.

Le spread français sur des plus hauts depuis 2012 ; le CAC sous performe nettement les indices européens

Le risque croissant du vote d'une motion de censure contre le gouvernement accentue les craintes liées à l'évolution des finances publiques françaises et génère une hausse de l'aversion au risque de la part des investisseurs. L'écart de taux d'intérêt (spread) entre le taux 10 ans français et le taux 10 ans allemand (obligation de référence en zone euro, jugée sans risque par les marchés) a ainsi fortement augmenté depuis la semaine dernière pour s'établir sur des plus hauts depuis 2012, lors de la crise de la dette souveraine. Il a même atteint en séance 90 pb, mercredi 27 novembre, peu après l'ouverture. Si le spread a un peu reflué en fin de semaine, il reste bien supérieur au niveau qui prévalait début juin (48 pb), avant l'annonce de la dissolution de l'Assemblée nationale par Emmanuel Macron.

La hausse du risque politique pèse sur le spread français



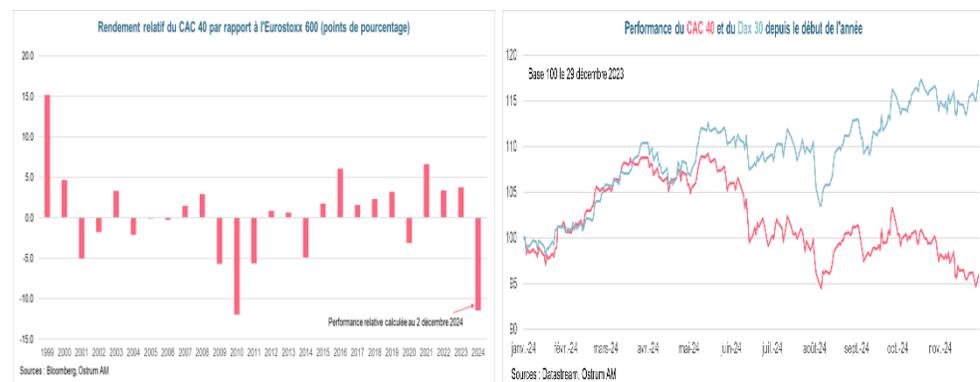
Le taux 10 ans français atteint le même niveau que le taux 10 ans grec

Le taux 10 ans français s'établit désormais au même niveau que le taux 10 ans grec, à 2,9 % vendredi 29 novembre, alors que la Grèce a le ratio de dette publique rapporté au PIB le plus élevé de la zone euro : 153,1 % du PIB en 2024, selon la commission européenne, contre 112,7 % pour la France. À la différence de la France, les finances publiques grecques se sont fortement améliorées depuis 2020, à un rythme beaucoup plus rapide que les autres pays de la zone euro. Le ratio dette sur PIB grec a en effet baissé de 56 points de pourcentage entre 2020 et 2024, contre 9 pp pour la zone euro et 2 pp pour la France. La Grèce dégage en outre un excédent primaire de 2,9 % du PIB en 2024

(solde budgétaire hors charge d'intérêt), contrairement à la France qui affiche un déficit primaire de 4,1 % du PIB.

Le marché d'action français enregistre sa plus mauvaise performance de l'année depuis 2010 par rapport aux actions européennes

Cette défiance des investisseurs se retrouve sur le marché d'action français. Le CAC 40 est, en effet, sur le point de connaître sa plus mauvaise année depuis 2010 par rapport aux actions européennes, comme le montre le graphique ci-dessous à gauche. L'indice CAC 40 sous-performe, en outre, l'indice allemand, Dax 30, depuis le printemps, alors que l'Allemagne n'est toujours pas sortie de récession, en raison d'une conjoncture difficile et de problèmes structurels importants liés, notamment, à sa forte dépendance passée à l'énergie russe et au manque d'investissements chronique. L'indice Dax 30 est pourtant en hausse de 17 % depuis le début de l'année, alors que l'indice CAC 40 est en recul d'un peu plus de 4 % (graphique de droite ci-dessous). Les valeurs bancaires ont notamment pesé sur l'indice français.



Le gouvernement sous la menace du vote d'une motion de censure dès le 4 décembre

Les concessions faites par le gouvernement sur certaines mesures du budget ne sont pas jugées suffisantes

Le risque d'instabilité politique n'est pas nouveau : il pèse sur le spread français depuis l'annonce de la dissolution de l'Assemblée nationale, le 9 juin dernier, et la tenue d'élections législatives anticipées qui se sont traduites par une absence de majorité et une Assemblée nationale très divisée. La nouveauté est que le risque d'instabilité politique a fortement augmenté au cours des derniers jours, à la suite de la menace du Rassemblement National (RN) de voter une motion de censure contre le gouvernement, si ce dernier ne revenait pas sur certaines mesures du budget 2025. Le 28 novembre, le gouvernement, dirigé par Michel Barnier, a fait deux concessions en abandonnant le relèvement de la taxe sur l'électricité, ainsi que la fin des exonérations de cotisations patronales pour les bas salaires. Cela a été jugé insuffisant par la cheffe de file du RN, Marine Le Pen, celle-ci fixant un ultimatum au gouvernement, le 2 décembre, afin d'obtenir d'autres concessions. Elles portent, notamment, sur l'abandon de la revalorisation minimale des retraites et la baisse du remboursement des médicaments.

Les discussions au Parlement sur le budget n'ont pas abouti, ce qui accroît la probabilité de l'utilisation de l'article 49.3 par le gouvernement pour le faire passer. C'est une disposition constitutionnelle permettant d'adopter une loi sans le vote de l'Assemblée nationale. Le Nouveau Front Populaire (coalition de gauche) a indiqué qu'il déposerait une motion de censure contre le

gouvernement en cas d'utilisation de l'article 49.3. Ne disposant pas de la majorité, le NFP a besoin du soutien d'autres partis pour la faire adopter. Ce serait chose faite, si le Front National vote également la motion de censure.

Quelles dates pour le vote potentiel d'une motion de censure ?

Une motion de censure contre le gouvernement pourrait être votée le 4 décembre, le 6 ou autour du 20 décembre

Le vote d'une motion de censure contre le gouvernement pourrait intervenir dès le 4 décembre, si le gouvernement utilise l'article 49.3 pour faire adopter le projet de loi de finances de la sécurité sociale (PLFSS) à l'Assemblée nationale (qui se tiendra le 2 décembre). Cette partie du budget contient, notamment, les mesures sur la revalorisation minimale des retraites et la baisse du remboursement des médicaments que le RN souhaite voir abandonnées.

Une 2^e date est celle du 6 décembre, en cas d'utilisation du 49.3 pour le vote du projet de loi de finance de gestion, qui se tiendra le 4 décembre. C'est une loi plus technique consistant à opérer les ajustements budgétaires de fin d'année pour « contenir » le déficit à 6,1 % du PIB en 2024 et financer les dépenses imprévues des derniers mois.

La dernière date concerne le vote du projet de loi de finances (PLF) 2025. Le vote du Sénat se tiendra le 12 décembre. Il sera suivi du vote de la commission mixte paritaire, autour du 16 décembre. Si un accord est trouvé, le vote du PLF à l'Assemblée nationale devrait se tenir autour du 18 décembre. Si le gouvernement utilise l'article 49.3 pour le faire adopter, il risque l'adoption d'une motion de censure autour du 20 décembre.

Que se passe-t-il en cas de vote d'une motion de censure ?

Si la motion de censure est adoptée à la majorité absolue, le budget est rejeté et le gouvernement démissionne. Un nouveau premier ministre devra être nommé dont la tâche sera d'élaborer en urgence le budget 2025

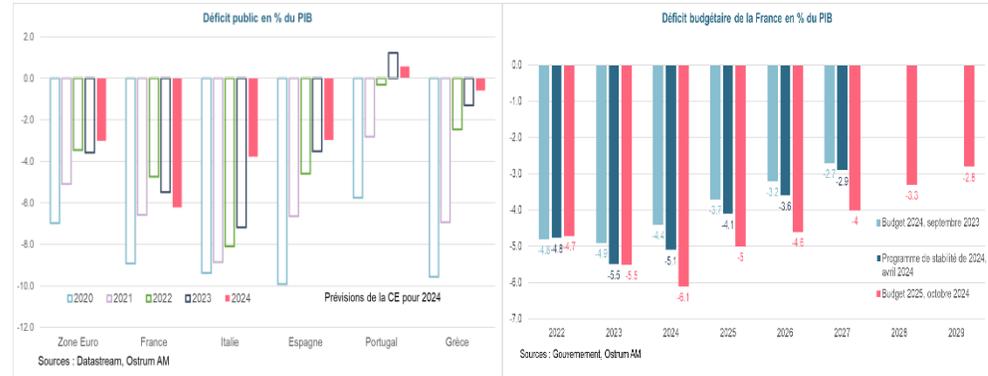
Pour être déposée, la motion de censure doit être signée par 1/10^e des députés. Pour être adoptée, elle doit obtenir la majorité absolue des députés. Ainsi, si le RN ne se joint pas au NFP, la motion de censure ne sera pas votée à la majorité absolue et le budget 2025 sera adopté.

En revanche, si le RN se joint au NFP, la majorité absolue sera atteinte et la motion de censure adoptée. Le budget sera donc rejeté et le gouvernement devra démissionner. Le budget 2024 sera reconduit et le Président devra nommer un nouveau Premier ministre dont la tâche sera l'élaboration en urgence du budget 2025. Étant donné que de nouvelles élections législatives anticipées ne peuvent pas se tenir avant juillet 2025, de par la Constitution, le Premier ministre continuera de faire face à une Assemblée très divisée, avec la persistance du risque sur la stabilité politique.

Un effort budgétaire considérable prévu en 2025, compte tenu du fort dérapage budgétaire

En 2024, la France a enregistré un fort dérapage budgétaire. Le gouvernement a annoncé que le déficit atteindrait 6,1 % du PIB, contre 4,4 % prévu dans le projet de loi de finance initial. Cela est lié principalement à de moindres recettes fiscales que prévu (à hauteur de 40 Mds d'euros). La

commission européenne a ainsi placé la France sous procédure pour déficit excessif, comme l'Italie et la Belgique, notamment. En 2024, la France aura ainsi le déficit budgétaire le plus élevé des pays de la zone euro, et de loin. Seule la Slovaque s'en approche avec un déficit de 5,8 % en 2024, selon les prévisions de la CE.

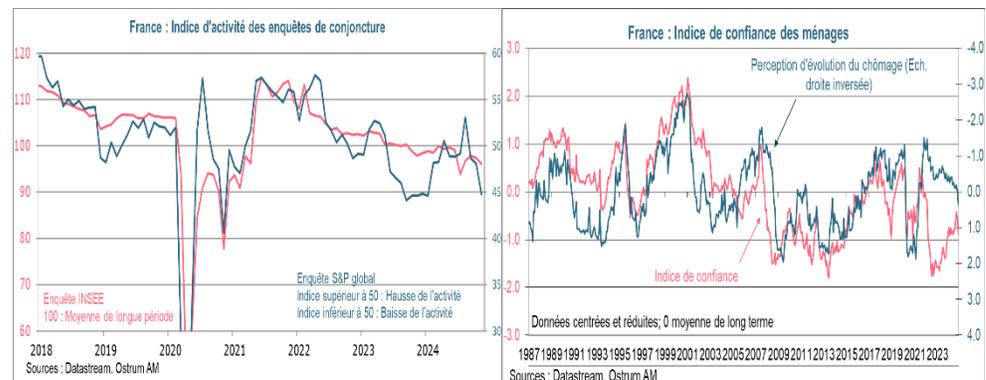


Le gouvernement vise à réaliser 60 Mds d'euros d'économies en 2025. C'est un effort considérable...

... d'autant plus que la croissance devrait être plus faible que prévu.

La crise politique pèse en outre sur la confiance des ménages et des entreprises.

Le gouvernement français a pour objectif de réaliser 60 Mds d'euros d'économies en 2025 pour ramener le déficit à 5 % du PIB. Il a également reporté de 2 ans, à 2029, le retour du déficit public sous le seuil des 3 % du PIB (graphique de droite ci-dessus). Il vise une réduction des dépenses publiques de 40 Mds d'euros et une hausse de l'impôt de 20 Mds d'euros. C'est un effort considérable. Il repose notamment sur l'hypothèse d'une croissance d'1,1 % en 2025 qui paraît désormais optimiste. Les enquêtes menées auprès des chefs d'entreprises et des ménages se sont nettement dégradées en novembre, compte tenu de la hausse du risque politique et des incertitudes sur l'évolution de la politique budgétaire. L'élection de Donald Trump et la menace d'une hausse des tarifs douaniers, de 10 % à 20 % sur les importations en provenance de l'UE, a probablement également pesé sur la confiance. Cela risque d'amener les chefs d'entreprises à adopter un comportement attentiste en matière d'investissements et d'embauches, et peser ainsi sur la demande interne. Les ménages devraient également être plus prudents et limiter leurs dépenses face aux craintes d'une hausse du taux de chômage, comme ils l'ont révélé dans la dernière enquête de l'INSEE. Les annonces récentes de plans de licenciements ont également joué dans la balance.



L'incertitude politique prolongée fait courir le risque d'une croissance plus faible et d'un déficit et d'une dette publique plus élevés que prévu

L'agence S&P surprend en laissant inchangée, à stable, la perspective attachée à la note de la dette souveraine de la France

Risque élevé d'une dégradation de la note de la France au printemps

À cette croissance plus faible que prévu vont également s'ajouter les concessions faites par le gouvernement pour éviter le vote d'une motion de censure. Si jamais celle-ci est adoptée à l'unanimité et que le gouvernement démissionne, le déficit sera plus important que prévu, du fait de la reconduction du budget 2024, qui ne prévoit pas de mesures de réduction du déficit public, et du temps perdu avant d'adopter un budget pour 2025 de nature à réduire les déséquilibres.

En somme, l'incertitude politique fait courir le risque d'un déficit public plus élevé, que les 5 % du PIB prévu en 2025, ainsi qu'une dette publique plus importante, du fait du déficit plus important et de la hausse des taux d'intérêt qui en résultera.

Risque de dégradation de la note de la dette souveraine de la France

La hausse de l'incertitude politique et les risques que cela fait courir sur l'évolution du déficit budgétaire rendent élevée la probabilité d'une dégradation de la note de la dette souveraine de la France par les agences de notations au printemps. L'agence S&P s'est prononcée vendredi soir. Après avoir dégradé la note de la France de AA à AA-, en avril dernier, elle l'a laissée inchangée. Beaucoup plus étonnant, elle a maintenu la perspective attachée à cette note à stable, alors que la France a enregistré un dérapage budgétaire très important en 2024 et que ce dernier pourrait être affecté par l'instabilité politique. Les agences de notation Moody's et Fitch ont précédemment laissé la note inchangée, à Ba2 et AA- respectivement, mais ont revu en baisse leur perspective de stable à négative, laissant présager une possible dégradation à l'avenir. En dépit de l'incertitude politique, l'agence S&P s'attend à ce que la France atteigne avec retard les objectifs de réductions du déficit budgétaire. Le scénario de base retenu est celui d'une réduction d'un peu moins d'1 % de PIB du déficit en 2025. L'agence met également en avant le fait que la France est une économie équilibrée (avec un déficit de 6,1 % du PIB), ouverte, diversifiée, riche avec une importante épargne domestique privée. Elle pourrait abaisser la note si le gouvernement n'est pas capable de réduire le déficit ou si la croissance est inférieure de manière prolongée à ses prévisions (1 % attendu en 2025 et 1,2 % en 2026).

Conclusion

Si la motion de censure contre le gouvernement est adoptée, mercredi 4 ou 20 décembre, le spread français devrait toucher les 100 points de base. Par la suite, le nouveau plancher devrait se situer probablement au niveau de 80 pb, compte tenu de l'incertitude politique prolongée, tant que l'Assemblée nationale restera très divisée, limitant ainsi la capacité du gouvernement à réduire ses déséquilibres budgétaires. Le risque d'une dégradation de la note de la France à A+ en 2025 est élevé, tout comme celui de nouvelles élections législatives anticipées qui ne manqueront pas d'emmener le spread sur les niveaux de 100 pb. La situation de la France contraste avec celle des pays périphériques comme l'Espagne, la Grèce et le Portugal qui ont nettement amélioré leurs finances publiques en bénéficiant notamment d'une forte croissance et en adoptant des réformes structurelles. Même l'Italie fait figure de bon élève comparée à la France, en raison de sa stabilité politique et de son plan de réduction du déficit sous le seuil des 3 % du PIB, dès 2026, avec l'aide, notamment, des versements des fonds de Next Generation EU.

- **La revue des marchés**

Les taux sans risque replongent

Le risque politique français domine l'actualité des marchés en Europe. Les taux sans risque plongent et le yen reprend 3 % face au dollar.

En cette semaine écourtée par Thanksgiving aux États-Unis, l'attention des opérateurs s'est portée principalement sur la situation politique en France. Le spread français s'est approché du seuil des 90 pb. Le Bund (2,11 % vendredi) profite des déboires de l'OAT, mais le T-note et les emprunts australien et canadien surperforment, affichant des baisses hebdomadaires de 20 pb environ. Les points morts d'inflation sont comprimés par le retour sur l'actif sans risque. Les actions sont en légère baisse en Europe, avec une sous-performance du CAC 40. Le yen poursuit son rebond (150 contre le billet vert), l'inflation élevée validant les anticipations d'une nouvelle hausse des taux en décembre. On observe quelques prises de profits sur le dollar qui perd 1 % en cinq séances. Le réal marque un plus bas historique (au-delà de 6) après la publication d'un budget trop expansionniste. Le rouble s'effondre après les sanctions sur les banques russes. L'agression russe monte néanmoins en intensité.

La croissance aux États-Unis est confirmée à 2,8 % au 3^e trimestre, malgré une légère révision baissière des dépenses des ménages. Les premières données d'octobre pointent une modération de la consommation privée (+ 0,1 % en termes réels). L'investissement logement devrait se réduire au dernier trimestre. Les ventes de maisons neuves ont plongé à 610k en octobre, au plus bas depuis 2 ans, en raison de la remontée des taux hypothécaires (de + 60 pb sur le 30 ans en octobre). Les prix du logement ralentissent quelque peu à 4,7 % sur un an. Les commandes de biens d'équipement se modèrent également. En zone euro, l'inflation ressort à 2,3 % en novembre, selon la première estimation. L'indice sous-jacent est stable à 2,7 %, un niveau quasiment inchangé depuis le printemps.

Les positions sur les marchés de taux ont été réduites à l'approche du weekend de Thanksgiving. Selon les dernières déclarations des banquiers centraux, la Fed et la BCE semblent s'accorder sur une baisse de 25 pb en décembre. La BCE s'autorisera à ajuster le rythme de ses interventions en fonction des décisions de l'administration Trump. La courbe allemande s'aplatit, le Bund retrouvant son statut de valeur refuge face aux tensions sur l'OAT. Pour cette raison, les swap spreads sont repassés en territoire positif à près de 10 pb sur l'échéance 10 ans. Un vote de censure menace le gouvernement Barnier, alors que la notation du souverain français est déjà sous pression. Le spread français à 10 ans a tutoyé les 90 pb au plus haut de la semaine. Le marché du crédit continue de s'affranchir de l'environnement de volatilité qui caractérise les taux. La demande pour la classe d'actifs crédit reste forte. Le spread de crédit contre swap s'échange à 92 pb. Le high yield efface en revanche le resserrement observé depuis le début du mois, malgré une collecte positive des fonds spécialisés sur la semaine.

Le marché des actions affiche une légère baisse en Europe en raison de la contreperformance des valeurs de consommation et de l'énergie. Les publications du 3^e trimestre décrivent des chiffres d'affaires éteints et une baisse de 9 % des résultats sur un an. Les profits s'effondrent dans le secteur de la consommation discrétionnaire, notamment l'automobile et les médias.

● **Marchés financiers**

Emprunts d'Etats	2-déc.-24	-1sem (pb)	-1m(pb)	2024 (pb)
EUR Bunds 2a	1.93%	-10	-32	-48
EUR Bunds 10a	2.06%	-15	-35	+4
EUR Bunds 2s10s	13.2bp	-5	-2	+52
USD Treasuries 2a	4.2%	-7	-1	-5
USD Treasuries 10a	4.21%	-6	-17	+33
USD Treasuries 2s10s	1.3bp	+1	-16	+39
GBP Gilt 10a	4.25%	-9	-19	+72
JPY JGB 10a	1.08%	+0	-15	-57
EUR Spreads Souverains (10a)	2-déc.-24	-1sem (pb)	-1m(pb)	2024 (pb)
France	84bp	+2	+3	+30
Italie	115bp	-11	-4	-52
Espagne	71bp	-2	+1	-25
Inflation Points-morts (10a)	2-déc.-24	-1sem (pb)	-1m(pb)	2024 (pb)
EUR 10a Inflation Swap	1.91%	0	-10	-22
USD 10a Inflation Swap	2.45%	-9	-3	+4
GBP 10y Inflation Swap	3.53%	-7	-15	-1
EUR Indices Crédit	2-déc.-24	-1sem (pb)	-1m(pb)	2024 (pb)
EUR Credit IG OAS	108bp	+1	+5	-30
EUR Agences OAS	66bp	+1	+6	-4
EUR Obligations sécurisées OAS	60bp	+3	+10	-18
EUR High Yield Pan-européen OAS	339bp	+11	+2	-60
EUR/USD Indices CDS 5a	2-déc.-24	-1sem (pb)	-1m(pb)	2024 (pb)
iTraxx IG	56bp	-1	-2	-2
iTraxx Crossover	301bp	-6	-13	-13
CDX IG	48bp	-1	-6	-9
CDX High Yield	295bp	-4	-39	-61
Marchés émergents	2-déc.-24	-1sem (pb)	-1m(pb)	2024 (pb)
USD JPM EMBI Global Div. Spread	336bp	+7	-3	-48
Devises	2-déc.-24	-1sem (%)	-1m(%)	2024 (%)
EUR/USD	\$1.052	0.200	-3.328	-4.7
GBP/USD	\$1.270	1.074	-1.960	-0.2
USD/JPY	JPY 150	2.601	1.204	-6.2
Matières Premières	2-déc.-24	-1sem (\$)	-1m(\$)	2024 (%)
Brent	\$72.6	\$0.1	-\$0.2	-2.5
Or	\$2 635.9	\$10.9	-\$100.9	27.8
Indices Actions	2-déc.-24	-1sem (%)	-1m(%)	2024 (%)
S&P 500	6 032	1.41	5.30	26.5
EuroStoxx 50	4 787	-0.27	-1.86	5.9
CAC 40	7 189	-0.95	-2.98	-4.7
Nikkei 225	38 513	-0.69	1.21	15.1
Shanghai Composite	3 364	3.07	2.81	13.1
VIX - Volatilité implicite	14.07	-7.68	-35.69	13.0

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Mentions légales

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018. Société anonyme au capital de 50 938 997 € – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753. Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé (s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.

Achévé de rédiger le ...02/12/2024

Natixis Investment Managers

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

En France: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Louizalaan 120 Avenue Louise, 1000 Brussel/Bruxelles, Belgium.

En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.



www.ostrum.com