



**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 secteur de l'automobile de l'UE dans la tourmente**  
par Aline Goupil-Raguénès

- Les ventes de voitures neuves sont en nette baisse dans l'UE et les perspectives se sont fortement dégradées ;
- Si des facteurs cycliques sont à l'œuvre, les facteurs structurels prennent de plus en plus d'importance ;
- L'industrie de l'automobile connaît sa plus forte transformation structurelle : d'ici 2035, les nouvelles voitures devront atteindre la neutralité carbone ;
- Les constructeurs de l'UE sont en retard dans le domaine des voitures électriques, notamment sur le plan de l'innovation ;
- L'UE subit la concurrence exacerbée de la Chine qui est devenue le leader dans ce domaine. Pour se protéger des importations chinoises bon marché, l'UE a relevé ses tarifs douaniers sur les voitures électriques ;
- Pour rester un acteur majeur sur le plan international, le secteur de l'automobile a besoin de s'adapter rapidement à ce nouvel environnement compétitif. Le rapport de Mario Draghi préconise, notamment, de développer un plan d'action industriel spécifique à l'industrie de l'automobile de manière concertée au niveau de l'UE, couvrant toutes les étapes de la chaîne de valeur.

● **La revue des marchés : La BCE accélère le rythme**  
par Axel Botte

- La BCE réduit les taux de 25 points de base comme prévu, alors que Christine Lagarde dresse un tableau sombre de l'activité dans la zone euro ;
- Les ventes au détail aux États-Unis indiquent une croissance du PIB supérieure à 3 % au T3 ;
- Les spreads de crédit et souverains résistent à la reprise des rendements des obligations sans risque ;
- Les actions américaines augmentent grâce aux bénéfices bancaires, tandis que les bénéfices européens sont affectés par la situation en Chine et les perspectives de l'industrie des semi-conducteurs.

● **Le graphique de la semaine**



L'Indice des Prix Alimentaires de la FAO est une mesure du changement mensuel des prix internationaux d'un panier de produits alimentaires. Il est constitué de la moyenne de cinq indices de prix de groupes de produits, pondérés par les parts moyennes d'exportation de chacun des groupes, sur la période 2014-2016.

De fortes pluies et la sécheresse ont eu un impact sur les rendements des cultures dans plusieurs régions du monde. Les prix ont également augmenté, en raison d'une récente hausse des prix des engrais aux États-Unis.

Des signes timides d'une reprise des prix alimentaires doivent être surveillés, en ce qui concerne les perspectives d'inflation.

● **Le chiffre de la semaine**

**420**

Les actions mondiales des semi-conducteurs ont effacé 420 milliards de dollars de capitalisation boursière après l'avertissement de vente d'ASML. L'ampleur de la révision à la baisse des prévisions d'ASML a été une grande surprise pour les investisseurs.

Source : Bloomberg.

- **Le thème de la semaine**

## **Le secteur de l'automobile de l'UE dans la tourmente**

Le secteur de l'automobile de l'Union européenne est en crise. Les ventes de voitures baissent, dans un contexte de croissance atone en zone euro et d'une moindre demande chinoise qui constitue un important débouché. L'industrie de l'automobile connaît, en outre, sa plus grande transformation structurelle. D'ici 2035, les nouveaux véhicules devront être à zéro émission. Or, l'UE est en retard sur le plan des voitures électriques à batterie, notamment en termes d'innovation. Elle subit par ailleurs la concurrence exacerbée de la Chine qui est devenue le leader dans ce domaine.

### **Crise du secteur de l'automobile de l'Union européenne**

L'industrie de l'automobile représente 6,1 % de l'emploi total de l'UE et 8 % de la valeur ajoutée du secteur manufacturier.

Le secteur de l'automobile occupe une place importante dans l'économie de l'Union européenne. C'est un pourvoyeur d'emploi majeur : 13,8 millions d'emplois directs et indirects au sein de l'UE, soit 6,1 % de l'emploi total. L'industrie de l'automobile contribue à hauteur de 8 % à la valeur ajoutée du secteur manufacturier de l'UE. Le secteur est également une source importante de demande d'intrants auprès d'industries en amont, telles que l'acier, la chimie et le textile, ainsi que pour les industries en aval, comme les technologies de l'information et de la communication, la réparation et les services de mobilité. Le poids de l'industrie automobile représente plus de 10 % de la production en Slovaquie, en Roumanie, en Suède, en République tchèque, en Hongrie et en Allemagne et 7 % en France, notamment.

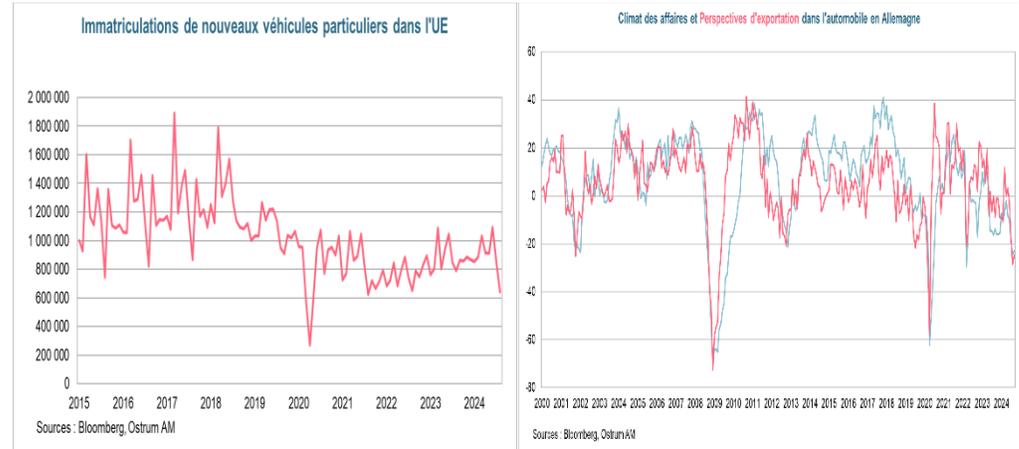
C'est le secteur pour lequel les dépenses en R&D sont les plus importantes.

Le secteur de l'automobile de l'UE a occupé historiquement une position internationale privilégiée. Parmi les 10 plus grandes entreprises automobiles au monde en termes de chiffre d'affaires, 4 ont leur siège dans l'UE. Le marché unique de l'UE a, notamment, permis au secteur de bénéficier de chaînes d'approvisionnement européennes hautement intégrées. C'est également le secteur pour lequel les dépenses en R&D sont les plus importantes. Celles-ci représentent 15 % de la VA de l'industrie automobile et un tiers des dépenses R&D de l'industrie de l'UE.

Les ventes de nouvelles voitures se sont contractées de près de 20 % sur un an en août et les perspectives se sont nettement dégradées.

Le secteur de l'automobile de l'UE est actuellement en crise. Les ventes de voitures sont en baisse, comme le montre le graphique suivant à gauche. Les immatriculations de nouveaux véhicules particuliers se sont contractées de 18,4 % sur un an au mois d'août. Les baisses sont importantes en Allemagne (- 27,8 %), en France (- 24,3 %) et en Italie (- 13,4 %). Les ventes de voitures électriques à batterie ont chuté de 43,9 % sur un an, avec des baisses spectaculaires en France (- 33,1 %) et en Allemagne (- 68,8 %). Les perspectives ne sont pas bonnes, comme l'atteste l'indice IFO du climat des affaires dans le secteur de l'automobile allemand (graphique de droite). Le climat des affaires dans le secteur automobile s'est fortement dégradé, pour s'établir à un plus bas depuis mars 2022. Cela est lié notamment à la chute des commandes à l'exportation, elles sont au plus bas depuis avril 2020. Les annonces de « profit warning » se sont multipliées, amenant les constructeurs à annoncer des mesures de restrictions de coûts. Certains grands constructeurs allemands ont même annoncé la fermeture d'usines et des licenciements en Allemagne. Face à la nette baisse des ventes de voitures électriques, l'Association des Constructeurs Européens d'Automobiles (ACEA) a appelé les institutions européennes à proposer des mesures d'urgence, avant que les nouveaux objectifs de CO<sub>2</sub> pour les voitures et fourgonnettes ne prennent effet en 2025. Ils ont également exhorté la Commission européenne à avancer à 2025 la révision de la réglementation sur les émissions de CO<sub>2</sub>,

contre 2026 et 2027 prévu actuellement.



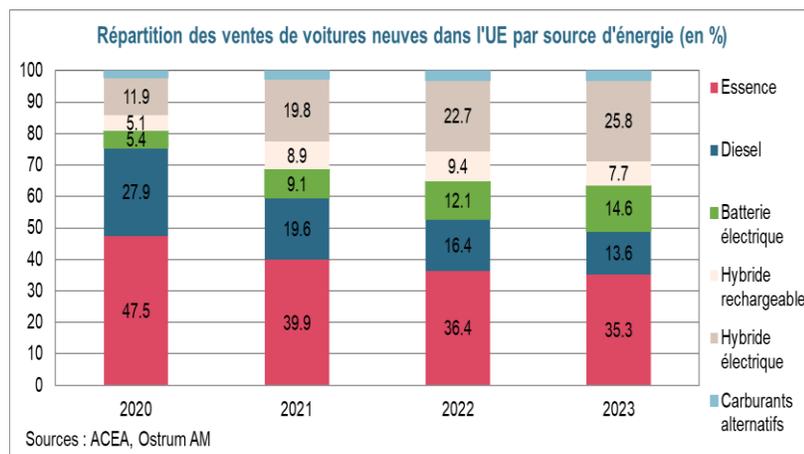
Si des facteurs cycliques pèsent, le secteur de l'automobile connaît également sa plus grande transformation structurelle.

Le secteur de l'automobile est affecté en partie par des facteurs cycliques liés à l'atonie de la consommation des ménages, au ralentissement de la Chine, principal débouché de l'Allemagne, et à l'impact du fort resserrement monétaire opéré par la BCE. Des facteurs structurels sont également à l'œuvre, comme la plus faible croissance de la productivité ou des coûts de l'énergie plus élevés dans l'UE, par rapport aux États-Unis, depuis l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Le secteur de l'automobile connaît en outre sa plus grande transformation structurelle.

### D'ici 2035, les nouveaux véhicules devront être à zéro émission

Les ventes de voitures électriques ont quasiment triplé depuis 2020 dans l'UE, mais cela reste insuffisant par rapport aux objectifs fixés.

L'UE s'est fixée comme objectif d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050 et vise pour cela la neutralité carbone pour les nouvelles voitures d'ici 2035 (cette disposition sera révisée en 2026). Si les ventes de voitures électriques dans l'UE ont quasiment triplé depuis 2020, pour passer de 5,4 % des ventes de voitures neuves à 14,6 % en 2023, celles-ci restent encore insuffisantes par rapport aux objectifs fixés. Les ménages préfèrent pour le moment se reporter sur les ventes de voitures hybrides, moins chères que les voitures électriques.



**Les constructeurs européens sont en retard dans le domaine des voitures électriques.**

Les voitures électriques étant beaucoup plus simples à assembler que les voitures à moteur à combustion, de nouvelles entreprises du secteur des batteries et technologiques sont arrivées sur le marché et ont concurrencé les constructeurs européens traditionnels, jusqu'à les devancer. Les constructeurs européens sont ainsi en retard dans le domaine des voitures électriques. Celles-ci sont en outre plus chères que les véhicules thermiques en raison, particulièrement, des coûts engendrés par les batteries. Les voitures sont également plus connectées, capables d'échanger des informations avec d'autres voitures et avec leur environnement, et plus autonomes. Les véhicules deviennent des « ordinateurs sur roue » intégrant de plus en plus de puces et de logiciels.

### **La Chine est devenue leader dans le domaine des voitures électriques**

Depuis 2009, la Chine a créé un environnement incitatif (subventions, aide à la recherche, apport en capital...) pour développer l'industrie des véhicules électriques. La raison première a été de réduire ses fortes importations de pétrole, mais cela a été également lié à l'échec de sa stratégie en matière de véhicules thermiques.

**La Chine est montée en gamme et concurrence les constructeurs des pays développés sur le plan des véhicules électriques.**

La Chine étant le plus grand marché au monde pour les voitures, les entreprises étrangères s'y sont installées pour être plus proche de la demande (constructeurs allemands, américains, japonais...). Le développement de l'industrie chinoise s'est fait dans le cadre de « joint-venture », ce qui a permis à la Chine de bénéficier de transferts de technologie de la part des entreprises étrangères. Celle-ci a également été en avance sur l'ensemble de la chaîne de production. De la sorte, la Chine est devenue le leader mondial en matière de véhicule électrique. Elle s'est spécialisée dans les voitures électriques d'entrée et milieu de gamme à un prix défiant toute concurrence. La main d'œuvre chinoise est moins chère qu'en Europe, les entreprises ont bénéficié de fortes subventions et la Chine dispose d'un avantage considérable dans le traitement des matières critiques nécessaires à la fabrication de batteries électriques. L'UE est quant à elle très dépendante de quelques fournisseurs en Asie, et en Chine en particulier, dans l'approvisionnement en semi-conducteurs et en batterie, ce qui constitue un risque, surtout en cas de hausse des tensions géopolitiques. La Chine est ainsi montée en gamme et concurrence les constructeurs des pays développés. Les voitures électriques chinoises se révèlent en outre meilleures que les voitures des concurrents étrangers sur le plan notamment des logiciels et des options proposées et répondent davantage à la demande des clients chinois.

**Elle bénéficie, en outre, d'un avantage considérable dans le traitement des matières critiques nécessaires pour assurer la transition énergétique.**

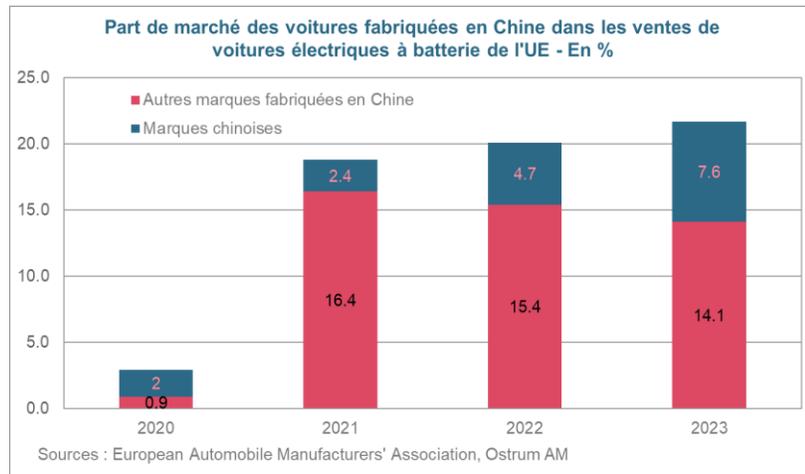
**Les constructeurs allemands installés en Chine subissent cette concurrence de plein fouet.**

Les constructeurs allemands sont particulièrement affectés, en raison de leur forte présence en Chine, leur principal marché à l'exportation. Alors que les constructeurs allemands détiennent encore 15 % du marché chinois, c'est moins que les 25 % d'avant la pandémie, et la part de marché des voitures électriques n'est que de 10 %. Contrairement à quelques concurrents qui ont préféré se retirer, les constructeurs allemands restent en Chine, compte tenu des investissements massifs réalisés et de la taille du marché chinois, qui se révèle en croissance, contrairement au marché américain saturé et au marché européen qui a probablement dépassé son pic.

### **Forte hausse des importations de voitures chinoises**

Les importations de voitures en provenance de Chine ont fortement augmenté (+ 40 % entre 2022

et 2023) pour représenter 20 % des importations totales de voitures de l'UE. En l'espace de 4 ans, la Chine est ainsi devenue le principal fournisseur de voitures électriques de l'UE et de loin. La part de marché des voitures électriques en provenance de Chine dans les ventes de voitures électriques de l'UE a fortement augmenté pour passer de 2,9 % en 2020 à 21,7 % en 2023. La part des marques chinoises est toutefois plus réduite : 7,6 % en 2023, mais en forte croissance (2 % en 2020).



**La Chine réalise d'importants investissements dans la production et les transports, pour accroître ses capacités à l'export et peser sur les prix.**

Cela est amené à s'accroître au cours des prochaines années. La Chine réalise, en effet, d'importants investissements dans la production et les transports, visant à accroître sa capacité d'exportation. La Chine a ainsi fortement augmenté les commandes de nouveaux navires pour transporter des voitures. Les projections laissent présager une hausse du nombre de véhicules électriques destinés à l'exportations de 1,7 millions par an d'ici 2026, selon Rhodium. Cela est à comparer à 2,5 millions de véhicules électriques vendus dans l'UE en 2023. La forte hausse du volume des exportations pèse sur les prix et affecte la compétitivité des constructeurs européens.

### Les subventions massives de la Chine distordent la concurrence

Les subventions accordées par les autorités chinoises à l'industrie sont beaucoup plus importantes que dans les autres pays. Selon le Centre pour les Études Stratégiques et Internationales, la part des mesures de politiques industrielles exprimée en pourcentage du PIB est 4 fois plus élevée en Chine qu'en Allemagne et aux États-Unis, notamment. Ces subventions massives ont permis aux entreprises chinoises de monter rapidement en gamme et de concurrencer directement les producteurs européens sur des produits à haute valeur ajoutée.

### Hausse des droits de douanes de l'UE sur les importations de voitures électriques chinoises

Cette concurrence accrue menace les constructeurs européens qui sont en retard dans le développement des voitures électriques, alors même que c'est un enjeu majeur pour permettre à l'industrie d'améliorer sa productivité et sa compétitivité. La Commission européenne a ainsi ouvert, en octobre 2023, une enquête anti-subsidiation sur les véhicules électriques chinois. Les résultats

montrent que les constructeurs chinois bénéficient de subventions déloyales de la part des autorités chinoises, ce qui constitue une menace pour l'industrie européenne.

**L'UE a augmenté ses tarifs douaniers sur les véhicules électriques chinois, pour les passer de 10 % à 45 % en moyenne, en raison de la concurrence déloyale.**

Le 4 octobre 2024, les membres de l'UE ont voté pour la mise en place de droits de douanes supplémentaires sur les véhicules électriques chinois pour une période de 5 ans. Les tarifs sont en moyenne relevés à 45 %, contre 10 % auparavant. La hausse des tarifs est différenciée selon les marques des constructeurs et leur degré de coopération à l'enquête. Elle est ainsi de 35,3 % pour SAIC, 18,8 % pour Geely, 17 % pour BYD, 7,8 % pour Tesla, 20,7 % pour les autres producteurs ayant coopérés à l'enquête et 35,3 % pour ceux n'ayant pas coopéré. La Chine et l'UE continuent néanmoins de travailler sur une solution alternative aux tarifs pouvant prendre la forme d'un mécanisme complexe de contrôle des prix et des volumes d'importation.

**Les constructeurs craignent des représailles de la Chine. Elle a menacé de relever de 25 % les tarifs douaniers sur les importations de grosses cylindrées.**

Le risque pour l'UE est celui de représailles de la Chine. Celle-ci a notamment menacé de relever les tarifs douaniers de 25 % sur les grosses cylindrées, ce qui affecterait en premier lieu les constructeurs allemands. C'est la raison pour laquelle l'Allemagne a voté contre la hausse des tarifs douaniers, tout comme la Slovaquie, la Slovénie, la Hongrie et Malte. 12 pays se sont abstenus, dont l'Espagne, et 10 pays ont voté pour : la France, l'Italie, les Pays-Bas, l'Irlande, la Pologne, la Bulgarie, la Lettonie, la Lituanie et l'Estonie, le Danemark.

La Chine n'a pas intérêt à adopter des mesures de représailles trop fortes à l'encontre de l'UE, puisque l'UE est son premier marché d'exportation. Ensuite, les États-Unis et le Canada ont fermé leur marché aux voitures chinoises en instaurant des tarifs douaniers de 100 % sur les importations de véhicules électriques. La Chine a, pour le moment, riposté aux tarifs de l'UE en adoptant des mesures *anti-dumping* sur les importations de Brandy (dont le Cognac), ce qui affecte particulièrement la France.

## Conclusion

Grâce à sa montée en gamme, permise notamment par des « joint-ventures » avec des constructeurs étrangers et des subventions massives de l'État, la Chine est devenue leader sur le marché des voitures électriques à batterie. Elle concurrence désormais les grands constructeurs de l'UE. Les voitures électriques chinoises défient toute concurrence et offrent de meilleures performances sur le plan des logiciels et des options proposées, notamment. Pour protéger son marché et se laisser un peu de temps pour devenir compétitive sur ce segment, notamment sur l'entrée et le milieu de gamme, l'UE a augmenté ses tarifs douaniers sur les importations de véhicule électrique chinois pour les porter à 45 %. Afin de rester un acteur majeur sur le plan international, le secteur de l'automobile a besoin de s'adapter rapidement à ce nouvel environnement compétitif. Le rapport Draghi préconise d'élaborer un plan d'action industriel spécifique pour l'industrie de l'automobile de manière concertée au niveau de l'UE, couvrant toutes les étapes de la chaîne de valeur. Des investissements massifs sont également nécessaires, sous l'impulsion du secteur public, pour financer les nouveaux projets importants d'intérêt européen commun dans des domaines très innovants comme les véhicules électriques et pour développer les infrastructures de recharge.

Aline Goupil-Raguénès

● **La revue des marchés****La BCE accélère le rythme**

**Christine Lagarde souligne les risques à la baisse sur l'activité pour justifier une baisse de taux de 25 pb. Les marchés d'actions saluent le geste, d'autant que la croissance américaine reste forte.**

La BCE accélère le mouvement, conformément aux anticipations des intervenants. Christine Lagarde a donc annoncé une baisse des taux de 25 pb (3,25 %) motivée par les risques baissiers sur l'activité de la zone euro et l'inflation revenue à 1,7 % en septembre. L'allègement constitue un soutien aux actifs risqués, amplifié par les données économiques favorables aux États-Unis et une éclaircie en Chine en fin de 3<sup>e</sup> trimestre. Les tensions sur les taux à long terme sont sans préjudice pour les marchés du crédit souverain ou du secteur privé. L'or monte toutefois, surpassant les 2 700 \$ l'once pour la 1<sup>re</sup> fois, alors que la monnaie nipponne décroche encore en rejoignant le seuil de 150 yens contre le dollar.

La croissance américaine a probablement dépassé 3 % au 3<sup>e</sup> trimestre. Les ventes au détail ont vivement progressé entre juillet et septembre, sans dégrader le solde extérieur. L'investissement en équipement est dynamique et l'emploi a ralenti modérément. La production industrielle a toutefois subi l'effet des grèves chez Boeing et les deux ouragans. En zone euro, l'inflation ressort finalement à 1,7 % en septembre, grâce à la baisse des prix de l'énergie. Les prix des services se situent à 3,9 % sur un an. En Chine, la croissance se redresse lentement au 3<sup>e</sup> trimestre (+ 0,9 % ou 4,6 % en glissement annuel), grâce à l'amélioration de la production industrielle et des ventes au détail. Les prix du logement continuent de chuter.

La baisse des taux de la BCE engendre une demande receveuse de swaps, alors que la réduction du bilan induit une pression haussière sur les rendements obligataires. Les swap spreads sont tombés à 20 pb. Le Bund remonte au-dessus de 2,20 % avec la reprise de la pentification issue de la posture de la BCE. L'emprunt allemand reflète également la tendance des taux américains intégrant les statistiques solides. Le T-note est orienté à la hausse au-delà de 4,10 %. L'hypothèse d'une victoire de Donald Trump en novembre suscite des achats d'actions au détriment des Treasuries. Parallèlement, le dollar est ferme, en raison du risque de relèvement tous azimuts des tarifs douaniers.

La tendance favorable au crédit dans son ensemble perdure. Les spreads souverains se resserrent, notamment les BTP italiens (120 pb contre Bund) portés par les efforts de consolidation budgétaire avant les décisions des agences de notation vendredi. L'OAT profite de l'embellie, malgré la dernière décision de Fitch d'abaisser les perspectives de notation de la France. Le crédit IG s'échange autour de 82 pb contre swap. Le high yield est également bien orienté. Les bons résultats des banques tirent les marchés américains vers de nouveaux sommets. Le S&P file vers les 5 850 points. En Europe, l'exposition à la Chine pénalise les valeurs du luxe. L'automobile rebondit, alors que les perspectives d'ASML font plonger la technologie.

**Axel Botte**

● **Marchés financiers**

Emprunts d'Etats	21-oct.-24	-1sem (pb)	-1m(pb)	2024 (pb)
EUR Bunds 2a	2.18%	-8	-5	-23
EUR Bunds 10a	2.28%	+0	+7	+25
EUR Bunds 2s10s	9.5bp	+8	+12	+48
USD Treasuries 2a	4%	+5	+41	-25
USD Treasuries 10a	4.15%	+5	+41	+27
USD Treasuries 2s10s	14.4bp	+0	0	+52
GBP Gilt 10a	4.12%	-12	+22	+58
JPY JGB 10a	0.96%	+1	+8	-44
EUR Spreads Souverains (10a)	21-oct.-24	-1sem (pb)	-1m(pb)	2024 (pb)
France	72bp	-4	-7	+19
Italie	121bp	-6	-12	-46
Espagne	71bp	-3	-10	-25
Inflation Points-morts (10a)	21-oct.-24	-1sem (pb)	-1m(pb)	2024 (pb)
EUR 10a Inflation Swap	2%	-5	+6	-13
USD 10a Inflation Swap	2.52%	-1	+14	+11
GBP 10y Inflation Swap	3.58%	-5	+11	+4
EUR Indices Crédit	21-oct.-24	-1sem (pb)	-1m(pb)	2024 (pb)
EUR Credit IG OAS	105bp	-4	-13	-33
EUR Agences OAS	62bp	-3	-4	-8
EUR Obligations sécurisées OAS	57bp	-3	-3	-21
EUR High Yield Pan-européen OAS	347bp	-1	-22	-52
EUR/USD Indices CDS 5a	21-oct.-24	-1sem (pb)	-1m(pb)	2024 (pb)
iTraxx IG	56bp	0	-3	-3
iTraxx Crossover	303bp	-1	-11	-11
CDX IG	52bp	0	-1	-5
CDX High Yield	324bp	-4	+13	-32
Marchés émergents	21-oct.-24	-1sem (pb)	-1m(pb)	2024 (pb)
USD JPM EMBI Global Div. Spread	337bp	-14	-34	-47
Devises	21-oct.-24	-1sem (%)	-1m(%)	2024 (%)
EUR/USD	\$1.085	-0.578	-2.385	-1.7
GBP/USD	\$1.302	-0.276	-2.428	2.3
USD/JPY	JPY 150	-0.247	-4.343	-6.1
Matières Premières	21-oct.-24	-1sem (\$)	-1m(\$)	2024 (%)
Brent	\$74.4	-\$3.1	\$0.7	-0.9
Or	\$2 738.5	\$89.9	\$109.8	32.7
Indices Actions	21-oct.-24	-1sem (%)	-1m(%)	2024 (%)
S&P 500	5 857	-0.05	2.71	22.8
EuroStoxx 50	4 960	-1.60	1.83	9.7
CAC 40	7 578	-0.32	1.04	0.5
Nikkei 225	38 955	-1.64	3.26	16.4
Shanghai Composite	3 268	-0.49	19.41	9.9
VIX - Volatilité implicite	18.93	-3.91	17.21	52.0

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-1800014 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.

Achevé de rédiger le ...21/10/2024

### Natix 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 Natix 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 Natix 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 Natix Investment Managers S.A., Belgian Branch, Louizalaan 120 Avenue Louise, 1000 Brussel/Bruxelles, Belgium.

**En Suisse** Le présent document est fourni par Natix 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 Natix 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 Natix 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 Natix 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](http://www.ostrum.com)