

Les stratégies d'investissement à impact : intentionnalité, additionnalité, mesurabilité

Le cas de la stratégie *Climate and Social Impact Bond* d'Ostrum AM



Nathalie Beauvir Rodes
Responsable de l'analyse et de la recherche sur les obligations durables



Timothée Pubellier, CFA
Gérant de la stratégie *Climate and Social Impact Bond*

La finance à impact a le vent en poupe et se structure à travers un cadre français et européen de normes et de définitions. Tout n'est encore pas homogène entre les gestionnaires d'actifs, mais la tendance est la bonne, vers davantage de transparence.

Les investisseurs cherchent à ce que leur épargne ait un sens et un impact environnemental. Mais celui-ci ne doit plus se faire à n'importe quel prix. Le principe d'une Transition Juste est désormais au cœur des stratégies d'investissement.

La stratégie *Climate and Social Impact Bond* d'Ostrum Asset Management (Ostrum AM) va dans ce sens et constitue une réelle solution à impact pour financer une Transition Juste, c'est-à-dire une transition vers un monde bas-carbone, respectueuse de l'environnement et de la biodiversité tout en étant inclusive d'un point de vue social et des territoires.

Chez Ostrum AM, nous avons défini un cadre de l'investissement à impact, qui s'inspire des différents travaux de place en France et en Europe. Notre démarche s'inscrit dans le cadre des trois principes reconnus pour identifier un investissement à impact : intentionnalité, additionnalité, mesurabilité. Notre processus de sélection s'appuie sur des politiques ESG exigeantes, une recherche crédit approfondie, une équipe d'analystes dédiée aux obligations durables. Nos experts ont développé une méthodologie propriétaire pour sélectionner les instruments les plus contributifs à la Transition Juste et s'assurer, par ailleurs, que notre stratégie *Climate and Social Impact Bond* respecte les critères pour être classifiée Article 9 selon la réglementation SFDR.

3 caractéristiques « Impact » des obligations durables

L'Intentionnalité

Volonté de répondre à des enjeux de développement durable et générer un résultat positif sur le plan Environnemental, Social et Territorial

Evaluation de la transparence + matérialité des projets / KPIs de durabilité

L'Additionnalité

Matérialisation de l'intentionnalité par un financement permettant à l'émetteur d'accroître l'impact positif de ses activités

Evaluation de la stratégie E/S de l'émetteur + du fléchage vers de nouveaux projets / ambition des SPTs*

*Sustainability Performance Targets

La Mesurabilité

Evaluation du financement par une double analyse qualitative / quantitative à l'aune des objectifs annoncés via l'intentionnalité

Evaluation des engagements et de la qualité (transparence / pertinence) des rapports publiés

Introduction

La finance durable, et la finance à impact, se sont fortement développées ces dernières années. L'impulsion vient de la volonté des investisseurs de participer à l'atteinte des Objectifs de Développement Durables (ODD) des Nations Unies. Cette trajectoire a été renforcée par les objectifs fixés par l'Accord de Paris en 2015, qui a souligné la nécessité de limiter l'augmentation de la température à 1,5°C au-dessus des niveaux préindustriels. La COP28, qui se tiendra en décembre 2023, s'emploiera d'ailleurs à dresser le bilan de l'atteinte de ces cibles, ce qu'on appelle « Global Stocktake », et d'identifier les écarts.

Le développement de cette finance responsable repose aussi sur les convictions des investisseurs institutionnels, qui intègrent dans leurs politiques de Responsabilité Sociétale de l'Entreprise (RSE) leur participation à un développement respectueux de l'environnement qui intègre la dimension sociale ainsi que celle de soutenabilité de la croissance économique.

Ostrum AM, l'un des leaders européens de la gestion d'actifs notamment pour les investisseurs institutionnels, est un acteur engagé qui accompagne ses clients dans leurs investissements durables ainsi que dans leur recherche d'impact.

1. Définition de la finance à impact

Face à la montée en puissance des préoccupations environnementales et sociales, l'investissement à impact est un moyen d'orienter les financements vers des projets vertueux visant à assurer la durabilité du développement économique. Les différentes instances de place ont réfléchi à un cadre pour définir ce qu'est un investissement à impact.

En septembre 2021, à l'issue d'un groupe de travail, l'Institut de la Finance Durable (auparavant Finance for Tomorrow) a proposé la définition

suivante : « La finance à impact est une stratégie d'investissement ou de financement qui vise à accélérer la transformation juste et durable de l'économie réelle, en apportant une preuve de ses effets bénéfiques »¹. Elle repose sur les trois principes fondateurs de la finance à impact, reconnus par le marché et ancrés par les travaux de France Invest et du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) : **l'intentionnalité, l'additionnalité et la mesurabilité.**

Ceci constitue un socle pour les gestionnaires d'actifs dans la définition de leurs actifs à impact, sur laquelle ils doivent communiquer de manière lisible et transparente.

2. La stratégie *Climate and Social Impact Bond* : en quoi est-elle un investissement à impact ?

La stratégie *Climate and Social Impact Bond* d'Ostrum AM est investie en obligations durables : green bonds, social bonds, sustainability bonds, sustainability-linked bonds. Notre équipe de gestion s'appuie sur des politiques ESG exigeantes (politiques sectorielles, politiques d'exclusion et politiques de gestion des controverses), une recherche crédit approfondie, une équipe d'analystes dédiée aux obligations durables, ainsi que sur une méthodologie propriétaire (Note Obligations Durables, Indicateur Transition Juste) pour sélectionner les instruments les plus contributifs à la Transition Juste.

Ce processus de sélection, et notamment la Note Obligation Durable, nous permet de vérifier, pour chaque investissement, s'il y a bien intentionnalité, additionnalité et mesurabilité.

- **Intentionnalité** : nous cherchons à identifier si l'investissement répond bien à des enjeux de développement durable et génère un résultat positif sur le plan

¹<https://institutdelafinancedurable.com/app/uploads/2021/09/Finance-for-Tomorrow-Definition-de-la-finance-a-impact-Septembre-2021.pdf>

Environnemental, Social et Territorial. Nous évaluons la transparence et la matérialité des projets.

- **Additionnalité** : il s'agit de matérialiser l'intentionnalité par le financement de projets permettant à l'émetteur d'accroître l'impact positif de ses activités. Nous évaluons l'ambition de la stratégie E/S de l'émetteur et valorisons les actifs fléchés vers de nouveaux projets ou vers des CAPEX de développement.
- **Mesurabilité** : l'impact des projets financés doit être clairement évalué et reporté au travers d'une analyse à la fois qualitative et quantitative et à la lumière des objectifs annoncés dans le cadre de l'intentionnalité. Nous évaluons les engagements et la qualité (transparence et pertinence) des publications en matière de reporting d'allocation et d'impact des émetteurs.

Ostrum AM a développé une méthodologie propriétaire d'analyse des obligations durables, réalisée au niveau des émetteurs et des projets, adaptée par typologie d'actifs (grille d'analyse spécifique pour chaque classe d'actif). Elles proposent des indicateurs (voir annexe 1) pour identifier l'intentionnalité, l'additionnalité et la mesurabilité.

Notre notation des obligations durables repose sur notre expertise interne ainsi que sur les différentes sources d'information publiques : Second Party Opinions (document produit par les fournisseurs de données ESG qui témoigne de l'alignement avec les ICMA Bond Principles), présentations aux investisseurs dans laquelle l'émetteur fournit des informations sur son émission d'obligations durables, site internet de l'émetteur (rapports annuels et extra financiers), data providers, sources tierces indépendantes (dont ONGs).

3. Comment s'assurer de l'intentionnalité ?

L'intentionnalité est prise en compte via l'analyse de la transparence, ainsi que de la matérialité des projets et des indicateurs de performance durable (E/S)

Les obligations de type « UoP » (Use Of Proceeds - Green, Social, Sustainability bonds) reposent sur un engagement de fléchage des fonds levés vers des projets environnementaux et / ou sociaux. Nous évaluons l'intentionnalité à travers :

- La définition des catégories de projets éligibles
- L'évaluation des projets financés selon notre grille de matérialité
- Le mapping systématique du fléchage des fonds levés avec les thématiques durables définies par Ostrum AM, les ODD et le label GREENFIN

Les obligations « liées au développement durable » (Sustainability-Linked Bonds) reposent sur un engagement d'atteinte de cibles relatives à des indicateurs clés de performance environnementale et/ou sociale. Nous évaluons l'intentionnalité à travers :

- La définition des indicateurs
- L'évaluation de la matérialité des indicateurs vs le « business model » de l'émetteur, basée sur l'expertise de nos analystes, et diverses sources externes dont les « KPI registry » de l'ICMA²
- Le mapping systématique du fléchage des fonds levés avec les thématiques durables définies par Ostrum AM et les ODD

² <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbp/>

4. Comment s'assurer de l'additionnalité ?

L'additionnalité est appréhendée via l'analyse de l'ambition de la stratégie E/S de l'émetteur, le fléchage des fonds vers de nouveaux projets et l'ambition des cibles de performance durable (E/S).

Pour les obligations de type « UoP » (Use Of Proceeds – Green, Social, Sustainability bonds), nous évaluons l'additionnalité des projets :

- Ambition de la stratégie environnementale / sociale de l'émetteur
- Poids des catégories de projets éligibles dans les activités / CAPEX de l'émetteurs
- Pourcentage des fonds fléchés vers de nouveaux projets
- Engagement d'accroître le pool de projets éligibles avec de nouveaux projets

Pour les obligations « liées au développement durable » (Sustainability-Linked Bonds), nous évaluons l'additionnalité des cibles de performance :

- Ambition de la stratégie environnementale / sociale de l'émetteur
- Evaluation du niveau des cibles vs un scénario « business as usual »
- Etude détaillée du plan d'actions de l'émetteur permettant d'atteindre les cibles (dont l'évaluation des CAPEX de développement)

Lorsque nous le jugeons nécessaire, nous initiions également des actions de dialogue pour s'assurer de la cohérence de l'émission d'obligation durable avec les objectifs qui sous-tendent la stratégie globale environnementale / sociale de l'émetteur.

5. Mesurabilité : rapport d'allocation et d'impact

La mesurabilité est adressée via l'analyse des engagements et de la qualité des rapports produits par les émetteurs

Pour les obligations de type « UoP » (Use Of Proceeds - Green, Social, Sustainability bonds), nous évaluons les engagements et les publications en matière de reporting d'allocation et d'impact : fréquence, transparence, choix des indicateurs, qualité des méthodologies de calcul, certification par un tiers externe ...

Pour les obligations « liées au développement durable » (Sustainability-Linked Bonds), nous évaluons les engagements et les publications en matière de reporting de performance des indicateurs de durabilité (E/S) : fréquence et transparence, clarté de la méthodologie de calcul des KPIs et des mécanismes de back-up, certification du niveau d'atteinte des SPTs par un tiers externe.

Le rapport annuel d'allocation et d'impact de la stratégie *Global Sustainable Transition Bonds* permet d'obtenir une vision globale des impacts environnementaux, sociaux et territoriaux des investissements réalisés. Il peut être consulté sur notre site internet : www.ostrum.com.

6. La stratégie *Climate and Social Impact Bond* d'Ostrum AM : une classification SFDR article 9

Notre stratégie *Climate and Social Impact Bond* est classifiée Article 9 au sens de la réglementation SFDR. Cette dernière a pour objectif d'harmoniser et de renforcer les obligations de transparence sur la façon dont les produits financiers prennent en compte les caractéristiques environnementales ou sociales, investissent dans des investissements durables ou ont des objectifs durables.

Selon le règlement SFDR, les stratégies Article 9 sont « des produits poursuivant un objectif d'investissement durable ». Les financements doivent cibler une activité économique qui contribue à un objectif environnemental (mesuré par exemple au moyen de KPIs relatifs à l'utilisation d'énergies renouvelables, la gestion des déchets, l'impact sur la biodiversité...) et/ou une activité économique qui contribue à un objectif social (lutte contre les inégalités, investissement dans le capital humain...). Par ailleurs, les investissements doivent respecter le

principe de DNSH (Do Not Significantly Harm) sur la base de la prise en compte des PAI (principales incidences négatives), ainsi que des pratiques de bonne gouvernance.

En avril 2023, l'ESMA (Autorité européenne des marchés financiers) a réaffirmé l'objectif de transparence du règlement SFDR, laissant aux acteurs financiers la charge de développer leurs propres méthodologies de classification des produits, sans entériner une définition stricte de la notion d'« investissement durable ». Cela s'ajoute aux travaux de l'AMF en début d'année, qui a proposé des critères minimaux environnementaux pour les produits financiers des catégories Article 9 et Article 8 SFDR³. L'un des enjeux principaux liées à ces recommandations est la possibilité de mesurer un minimum d'investissements alignés avec la Taxonomie européenne. Le manque de données actuel sur ce critère ne permet pas, en effet, aux sociétés de gestion d'actifs de réaliser cette mesure de manière probante aujourd'hui.

La stratégie *Climate and Social Impact Bond* d'Ostrum AM répond aux exigences induites par sa classification en Article 9 de la réglementation SFDR.

Les investissements sont réalisés dans des obligations durables qui sont soumis à des niveaux minimaux pour la Note Obligation Durable et l'Indicateur Transition Juste.

Par ailleurs, le fonds respecte les **politiques sectorielles et d'exclusion** (charbon, tabac, pétrole & gaz, biodiversité, worst offenders...) d'Ostrum AM qui s'ajoutent aux exclusions liées au **Label Greenfin et au Label ISR**.

Enfin, nous avons une **politique de dialogue et d'engagement** avec les émetteurs. Définie autour de 8 thèmes déclinés en 15 axes, et en relation avec les Objectifs de Développement Durables des Nations Unies, elle permet de faire évoluer les pratiques des émetteurs d'obligations vers des approches plus vertueuses.

Conclusion

La finance à impact a le vent en poupe et se structure à travers un cadre français et européen de normes et de définitions. Tout n'est encore pas homogène entre les gestionnaires d'actifs, mais la tendance est la bonne, vers davantage de transparence.

Les investisseurs cherchent à ce que leurs actifs, leur épargne ait un sens et un impact environnemental. Mais celui-ci ne doit plus se faire à n'importe quel prix. Le principe d'une Transition Juste est désormais au cœur des stratégies d'investissement, réaffirmé lors de la COP 27 de 2022 et du Sommet de Paris « pour un nouveau pacte financier mondial », en juin 2023. A cette occasion, 13 dirigeants, dont Emmanuel Macron et Joe Biden, ont signé une tribune pour une « transition écologique juste et solidaire ».

La stratégie *Climate and Social Impact Bond* d'Ostrum AM va dans ce sens et constitue une réelle solution à impact pour financer une Transition Juste, c'est-à-dire une transition vers un monde bas-carbone, respectueuse de l'environnement et de la biodiversité tout en étant inclusive d'un point de vue social et des territoires. L'enjeu, comme pour tout investissement durable, reste la disponibilité et l'accès aux données extra-financières. Ostrum AM, par sa taille et le large spectre de ses ressources en recherche et gestion, est un acteur majeur dans ce domaine, avec notamment 32 milliards d'euros investis en obligations durables (septembre 2023).

³ https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/private/2023-02/AMF%20SFDR%20minimum%20standards%20FR_0.pdf

ANNEXE 1 – critères d'évaluation de l'intentionnalité, d'additionnalité, la mesurabilité

Critères d'évaluation	Intentionnalité	Additionnalité	Mesurabilité
Obligations de type « UoP » (Use Of Proceeds - Green, Social, Sustainability bonds)	<ul style="list-style-type: none"> Définition des catégories de projets éligibles Evaluation des projets financés selon notre grille de matérialité Mapping systématique du fléchage des fonds levés avec les thématiques durables définies par Ostrum AM, les ODD et le label GREENFIN 	<ul style="list-style-type: none"> Ambition de la stratégie environnementale / sociale de l'émetteur Poids des catégories de projets éligibles dans les activités / CAPEX de l'émetteurs Pourcentage des fonds fléchés vers de nouveaux projets Engagement d'accroître le pool de projets éligibles avec de nouveaux projets 	Evaluation des engagements et des publications en matière de reporting d'allocation et d'impact : fréquence, transparence, choix des indicateurs, qualité des méthodologies de calcul, certification par un tiers externe ...
Obligations « liées au développement durable » (Sustainability-Linked Bonds)	<ul style="list-style-type: none"> Définition des indicateurs Evaluation de la matérialité des indicateurs vs le « business model » de l'émetteur, basée sur l'expertise de nos analystes, et diverses sources externes dont les « KPI registry » de l'ICMA Mapping systématique du fléchage des fonds levés avec les thématiques durables définies par Ostrum AM et les ODD 	<ul style="list-style-type: none"> Ambition de la stratégie environnementale / sociale de l'émetteur Evaluation du niveau des cibles vs un scénario « business as usual » Etude détaillée du plan d'actions de l'émetteur permettant d'atteindre les cibles (dont l'évaluation des CAPEX de développement) 	Evaluation des engagements et des publications en matière de reporting de performance des indicateurs de durabilité (E/S) : fréquence et transparence, clarté de la méthodologie de calcul des KPIs et des mécanismes de back-up, certification du niveau d'atteinte des SPTs* par un tiers externe <small>*Sustainability Performance Targets</small>

ANNEXE 2 – critères d'évaluation de la Note Obligation Durable des émetteurs

	Note Emetteur 20%	Note Instrument 80%
Green bonds	Evaluation de la stratégie environnementale <ol style="list-style-type: none"> Poids de l'activité de l'émetteur en lien avec les projets financés par l'obligation Qualité transition énergétique de l'émetteur Stratégie climat globale de l'émetteur 	Evaluation du niveau de contribution de l'émission à la transition énergétique et au respect de l'environnement <ol style="list-style-type: none"> Transparence sur l'utilisation des fonds Matérialité des projets financés ou refinancés Additionnalité
Social bonds	Evaluation de la stratégie sociale <ol style="list-style-type: none"> Poids de l'activité de l'émetteur en lien avec les projets financés par l'obligation Qualité du développement des territoires de l'émetteur Stratégie sociale / préservation des écosystèmes et des économies locales 	<ol style="list-style-type: none"> Adéquation entre la taille du pool des projets identifiés et le nominal de l'obligation durable Gestion durable des projets Gestion des fonds levés Reporting : mesures d'impact climat et environnement (Green bonds), mesure d'impact social / préservation des économies locales (Social Bonds)
Sustainability Bonds	Pondération des Notes obtenus via la grille de scoring Green bonds et la grille de scoring Social Bonds, selon un prorata lié au pourcentage des fonds levés et fléchés vers des projets verts ou des projets sociaux	
	Note Emetteur 40%	Note Instrument 60%
Sustainability -linked bonds (SLB)	<ol style="list-style-type: none"> Stratégie globale de l'émetteur, environnementale et/ou sociale Scoring quantitative de l'émetteur sur Transition / Développement régional Raison de l'émission d'un SLB et cohérence avec la stratégie durable de l'émetteur et son activité 	<ol style="list-style-type: none"> Gouvernance de l'émission Transparence des KPIs Calibrage des Sustainability Performance Targets (SPTs) Commensurabilité de la structuration de l'obligation Transparence du reporting et qualité Vérification des pratiques

Source : Ostrum AM

Définitions des obligations durables – objectifs de financement

Les obligations durables sont des instruments qui apportent des réponses positives en termes de transparence et de fléchage des financements vers des projets à valeur ajoutée environnementale ou sociale. Elles se classent en cinq catégories. Chacune est encadrée par des principes élaborés par l'ICMA (sauf les Transition Bonds), mais c'est un marché « autolabellisé », où chaque émetteur qualifie le caractère durable de ses émissions. Une analyse en profondeur de chaque émetteur, émission et projet financé est indispensable.

GREEN BONDS OU OBLIGATIONS VERTES

Les Obligations Vertes ou Green bonds sont des obligations durables qui permettent de financer ou re-financer des projets ciblant la transition énergétique et écologique : énergies renouvelables, efficacité énergétique, prévention et contrôle de la pollution, gestion environnementale durable des ressources naturelles vivantes et utilisation des sols... Les Obligations Vertes ont été les premières obligations durables émises sur les marchés financiers. Aujourd'hui, tant les émetteurs privés que les émetteurs souverains et assimilés ont recours à ce type d'émissions pour financer leurs projets verts. Les obligations vertes dominent le marché et représentent environ 2/3 des obligations durables.

SOCIAL BONDS OU OBLIGATIONS SOCIALES

Les Obligations Sociales sont des obligations durables qui financent ou refinancent des projets visant à résoudre ou atténuer des problèmes sociaux clés : infrastructure basique abordable (eau potable, assainissement...), accès aux services de base (santé, logement, éducation, formation), création d'emplois, sécurité alimentaire, accès au numérique... Les Obligations Sociales ont connu un essor particulièrement important en 2020 dans le contexte de la crise sanitaire liée au Covid. Depuis, elles continuent leur progression, mais à un rythme plus lent et représentent environ 16 % du marché. L'intérêt des émetteurs est en partie lié à la nécessité d'une Transition Juste, qui intègre les critères sociaux dans les projets environnementaux.

SUSTAINABILITY BONDS

Les Sustainability bonds sont des obligations durables qui financent ou refinancent une combinaison de projets à la fois environnementaux et sociaux. Ces instruments permettent de diversifier le marché, élément important, tant pour les émetteurs que pour les investisseurs. Les Sustainability bonds permettent aux émetteurs qui le souhaitent d'identifier clairement des projets environnements qui présentent des bénéfices sociaux ou des projets sociaux qui ont des impacts environnementaux positifs. C'est l'émetteur qui choisit de classer son émission en tant que Green bonds, Social bonds ou Sustainability bonds.

SUSTAINABILITY-LINKED BONDS

Les Sustainability-linked bonds sont des obligations durables qui financent ou refinancent des besoins généraux d'une entreprise, tout en promouvant ses ambitions sa RSE par un engagement sur des objectifs précis et chiffrés de développement durable à moyen et long terme. L'émission est accompagnée de KPIs (Key Performance Indicators) pour mesurer et suivre les engagements pris. Depuis leur création en 2020, les Sustainability-Linked Bonds n'ont cessé de croître : en 2021, le montant des émissions a été multiplié par plus de dix, à près de 100 milliards de dollars, et est resté stable en 2022 à environ 11 % du marché. De nouveaux émetteurs, principalement issus de la catégorie haut rendement (high yield), ont ainsi saisi l'opportunité de se refinancer à travers cet instrument, qui représente en 2022 environ 4 % du marché.

TRANSITION BONDS

Les Transition bonds sont des obligations durables dont la vocation est de combler l'écart entre les projets « déjà bas carbone », éligibles au financement par des Green Bonds, et ceux qui ne le sont pas, mais qui permettent néanmoins des avancées importantes en termes de réduction des émissions de Gaz à Effet de Serre (GES). Les Transitions bonds visent principalement le secteur industriel, afin de financer la transition des entreprises vers un monde bas carbone. Les émetteurs s'engagent sur des réductions mesurables de leurs émissions de Gaz à Effet de Serre (GES).

Le marché des Transitions bonds ne dispose pas actuellement d'une définition ou d'un cadre standard.

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, un label 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.

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.

Pour obtenir un résumé des droits des investisseurs dans la langue officielle de votre juridiction, veuillez consulter la section de documentation légale du site web (im.natixis.com/intl/intl-fund-documents)

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, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

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.

Natixis Investment Managers peut décider de cesser la commercialisation de ce fonds conformément à la législation applicable



www.ostrum.com



Ostrum
ASSET MANAGEMENT

Un affilié de  NATIXIS
INVESTMENT MANAGERS