



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 : Dédollarisation : une opportunité en or pour le yuan

par Zouhoure Bousbih

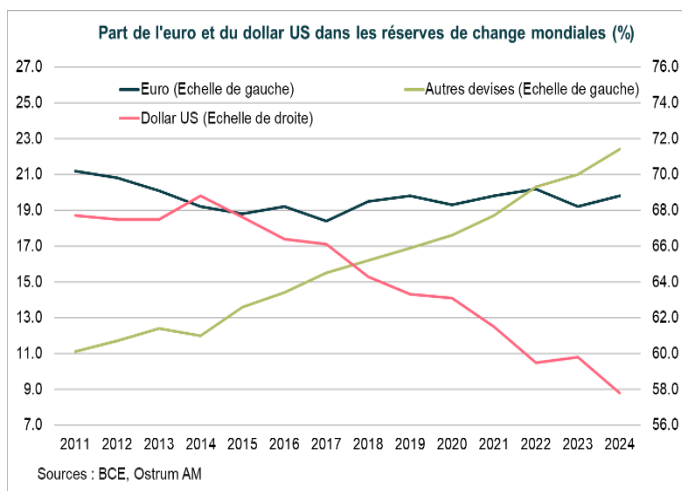
- Le choc politique outre-Atlantique a sérieusement ébranlé l'hégémonie du dollar donnant à la Chine une opportunité en or pour accélérer la yuansisation de l'économie mondiale ;
- Pour cela, les autorités peuvent s'appuyer sur une infrastructure financière parallèle basée sur le système de paiement transfrontalier CIPS équivalent à CHIPS ;
- Et l'e-CNY, le yuan numérique, davantage contrôlé par l'Etat, qui est utilisé dans la plateforme mBridge offrant des alternatives plus rapides, peu coûteuses aux transactions traditionnelles en dollars ;
- Cela permet aux pays de se diversifier du dollar, de se protéger des sanctions américaines et de créer une route de la soie numérique à travers l'expansion de la plateforme mBridge à d'autres pays.

La revue des marchés : La hiérarchie des risques de nouveau bouleversée ?

par Axel Botte

- Les frappes israéliennes en Iran remettent le risque géopolitique au centre des préoccupations du marché ;
- Etats-Unis : les indices d'inflation ressortent sous les attentes ;
- Taux : le T-note revient vers 4,40 % ;
- Dettes souveraines : les spreads italiens surperforment, la Belgique dégradée à A+ par Fitch.

Le graphique de la semaine



La part de l'euro dans les réserves de change mondiales (à taux de change constant) reste globalement stable depuis 2011 oscillant autour de 20 %. Cela contraste avec la baisse de la part du dollar US qui s'est opérée depuis 2016, passant de 67,6 % à 57,8 % en 2024. Celle-ci s'est faite au profit des autres devises (22,4 % des réserves de change mondiales) et notamment du dollar canadien et australien pour des raisons de diversification.

En 2024, la part de l'or dans les réserves de change mondiales (en valorisation de marché) a augmenté pour atteindre 20 % et dépasser celle de l'euro (16%), selon la BCE. L'or est ainsi devenu le 2^{ème} actif de réserve, derrière le dollar, en raison d'achats records de la part des banques centrales et de la forte hausse des prix de l'once, à des niveaux records. La détention d'or par les Banques centrales atteint des niveaux proches de ceux qui prévalaient en 1965, lors de Bretton Woods. La diversification pour se protéger contre les risques économiques (dont l'inflation) et la protection contre les risques géopolitiques en sont les raisons principales.

Le chiffre de la semaine

15

C'est à la fois : le pourcentage de la production économique de la Zone euro menacée par la pénurie d'eau, la meilleure performance depuis le début de l'année du MSCI monde hors Etats-Unis depuis 40 ans, et la hausse des cours du brut à la suite de l'attaque israélienne contre l'Iran.

Source : BCE, Bloomberg

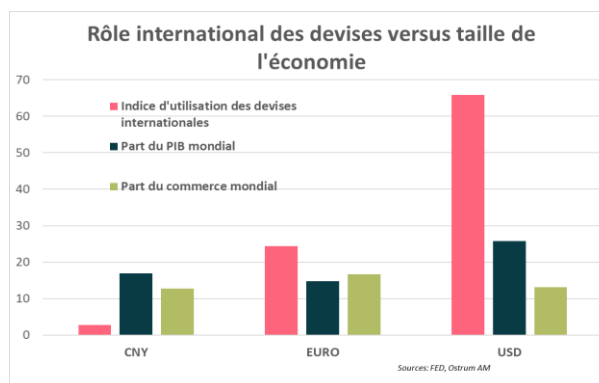
- Le thème de la semaine

Dédollarisation : une opportunité en or pour le yuan

Le choc politique outre-Atlantique a désormais sévèrement ébranlé l'hégémonie du dollar constituant une opportunité en or pour le yuan. En effet, malgré la volonté et les efforts de Pékin de supplanter le dollar par sa propre devise, la yuanisation de l'économie mondiale ne s'est faite que très partiellement. La Chine veut accélérer la yuanisation de l'Asie à l'image du récent accord bilatéral signé avec l'Indonésie, prévoyant l'utilisation des monnaies locales pour les échanges commerciaux avec la plus grande économie d'Asie du Sud-Est. Son système de paiement transfrontalier CIPS pourrait renforcer l'attrait des alternatives chinoises au système actuel renforçant ainsi son influence sur le système financier international. Le projet mBridge, plateforme utilisant l'e-CNY, davantage contrôlé par l'Etat, offre des alternatives plus rapides et peu coûteuses aux transactions traditionnelles en dollars. La Chine va-t-elle réussir la yuanisation de l'économie mondiale ? Le frein souvent évoqué est la fermeture de son compte de capital. Mais la dollarisation de l'économie mondiale avait commencé en 1950, lorsque des contrôles de capitaux étaient encore présents aux Etats-Unis. Au-delà des considérations économiques, les considérations géopolitiques devraient renforcer le rôle du yuan dans le système financier mondial.

Le yuan est encore loin de surpasser le dollar...

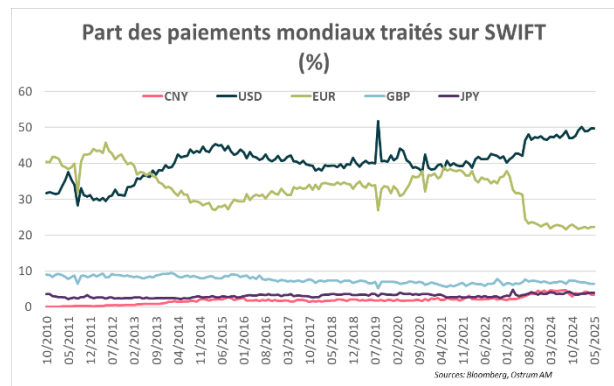
Malgré les efforts de Pékin pour supplanter le dollar, le yuan est encore en retard. Le graphique ci-contre, tiré de la Fed, montre qu'en dépit de la part importante de la Chine dans le PIB (17 %) et dans le commerce mondial (12,8 %), le yuan ne représente que 2,5 % des devises utilisées au niveau international, très loin derrière le dollar dont la part est de 66 %. L'indice



Le yuan représente seulement 2,5% des devises utilisées au niveau international...

d'utilisation des devises internationales est une moyenne pondérée de la part de chaque devise dans les réserves de change mondiales divulguées (pondération de 25 %), du volume des transactions de change (25 %), de l'émission de dette en devises étrangères (25 %), des créances en devises étrangères et bancaires internationales (12,5 %) et des passifs en devises étrangères et bancaires internationaux (12,5 %).

Le renminbi représente également seulement 3,5% des paiements par SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication), le réseau de communication sécurisé pour les institutions financières permettant l'échange de transactions financières à



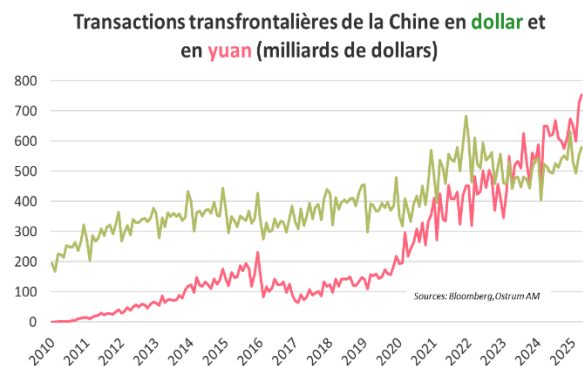
travers le monde. Les transactions continuent d'être effectuées principalement en dollar représentant 50% des paiements totaux. On peut noter la chute apparente de l'euro dès 2023, qui est liée à un changement majeur de plateforme de paiement en Europe, et l'adoption d'une nouvelle norme de messagerie SWIFT. Cependant, malgré cela, la part de l'euro est restée stable autour de 20%.

... Mais son rôle s'accroît dans les échanges internationaux

Dans la guerre économique (et technologique) qui l'oppose aux Etats-Unis, la Chine cherche à promouvoir le yuan dans les échanges internationaux. C'est dans cette perspective que la PBOC a considérablement augmenté ses réserves d'or représentant désormais 7% de ses réserves internationales mais reste au-dessous de la moyenne mondiale de 15%, suggérant des marges de manœuvre pour accumuler davantage du métal précieux et soutenir les cours.

La Chine a également comme objectif de dédollariser une partie de l'Asie afin d'établir le yuan comme devise dominante dans les échanges commerciaux avec la région. Elle a déjà posé les jalons d'un tel dessein avec le Partenariat Economique Régional Global (PERG), le plus grand accord de libre-échange au monde, réunissant 15 pays dont le Japon, la Corée du Sud et des membres de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ASEAN). Le PERG entre dans sa troisième année et les échanges devraient croître progressivement au cours des 10 à 15 prochaines années, date à laquelle 90% des biens couverts par l'accord seront exemptés de droits de douane.

Les transactions transfrontalières de la Chine en yuans représentent 754 milliards de dollars au mois d'avril, soit 55 % de ses transactions financières transfrontalières dépassant pour la première fois celles libellées en dollar comme le montre le graphique ci-contre. Les sanctions



financières américaines contre la Russie, notamment le gel de ses avoirs en dollars après son invasion de l'Ukraine, ont accéléré l'utilisation du yuan dans les échanges commerciaux avec la Chine. En 2024, la part des paiements transfrontaliers en yuans dans le commerce de biens a atteint 30 % d'après le gouverneur de la PBOC.

La Chine incite ses partenaires commerciaux, notamment asiatiques comme la Corée du

... Mais, la Chine a pour objectif d'accélérer la yuanyanisation notamment de l'Asie.

Entre 2020 et 2025, les transactions transfrontalières en yuans ont augmenté de près de 300% !

Sud, à régler leurs paiements en renminbi. Les exportateurs chinois demandent aux importateurs sud-coréens de régler en yuan en leur proposant des remises sur les prix et les banques chinoises prennent à leur charge les coûts de couverture du taux de change. En conséquence, la part des paiements aux exportateurs chinois en yuans a plus que doublé passant de 6,5% en 2020 à 13,7% l'année dernière, selon la Banque centrale de Corée du Sud.

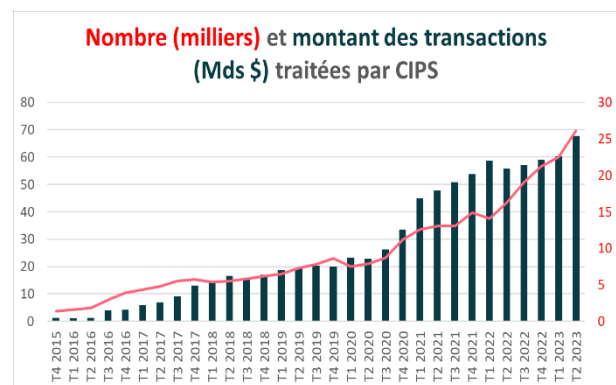
Le 26 mai dernier, la Chine a relevé le ratio plancher des transactions commerciales libellées en yuan de 25% à 40% afin de promouvoir l'usage du yuan dans les transactions commerciales. En accélérant l'internationalisation de sa devise, la Chine lutte également contre l'extraterritorialité du droit américain qui s'applique au dollar et se protégerait de potentielles sanctions financières américaines.

La Chine exerce une influence sur le système financier international via CIPS (Cross-Border Interbank Payment System)

Les Etats-Unis et leurs alliés ont déployé un important arsenal financier pour sanctionner la Russie à la suite de son invasion de l'Ukraine. Il s'agit de la déconnexion des banques russes à SWIFT, l'interdiction d'effectuer des transactions avec des contreparties russes ainsi que le gel des actifs en dollars de la banque centrale. Cela a été possible car les actionnaires de SWIFT sont des banques occidentales, CHIPS, le plus grand système de compensation et de règlement en dollar du secteur privé, est supervisé par la Fed et aussi parce que le dollar est la devise dominante.

Le système de paiement transfrontalier CIPS soutenu par la PBOC pourrait renforcer l'attrait des alternatives chinoises à la finance internationale. Lancé en 2015 pour accroître l'efficacité et réduire les coûts de transactions en yuan, CIPS compense et règle en utilisant généralement la messagerie SWIFT pour la compensation et les règlements transfrontaliers. L'équivalent américain est CHIPS. CIPS a déjà convaincu 1300 établissements bancaires répartis dans 110 pays.

L'adoption de CIPS a accéléré à la suite des sanctions contre la Russie en 2022 pour atteindre un volume de 60 milliards \$/jour au T2 2023 comme le montre le graphique ci-contre. Le gouvernement chinois a ainsi la volonté d'utiliser CIPS pour exercer son influence sur le système financier international.



E-CNY : un potentiel disruptif

La Chine a également amorcé dès 2017 un projet pilote de yuan numérique : e-CNY. Depuis, le pays est à l'avant-garde de la révolution des monnaies numériques de banques centrales. Selon l'enquête de la Banque des règlements internationaux de 2024, 87 % des banques centrales du G20 prennent en compte le modèle chinois dans leurs recherches attestant de la viabilité du yuan numérique.

Le système de paiement transfrontalier CIPS pourrait renforcer l'attrait des alternatives chinoises à la finance internationale.

L'e-CNY permet à la Chine de construire une architecture financière parallèle.

La Chine a inclus l'e-CNY dans des projets comme mBridge, une plateforme de monnaie numérique de banque centrale multi-bancaire, pour effectuer des paiements transfrontaliers. Les autres participants sont Hong Kong, la Thaïlande, les Émirats Arabes Unis et l'Arabie Saoudite. mBridge connaît une croissance de 300% GA, avec 22 milliards de dollars traités en 2023.

Sur cette plateforme, les transactions transfrontalières sont traitées en moins de 10 secondes contre 2 à 3 jours pour SWIFT ! mBridge est également disponible aux horaires de fermeture de SWIFT, ce qui renforce son attrait. Les pays sous sanctions financières américaines comme la Russie, l'Iran et le Venezuela envisagent l'e-CNY comme moyen de contournement de SWIFT. L'e-CNY, davantage contrôlé par l'Etat, pourrait donc éroder la domination du dollar en offrant des alternatives plus rapides et peu coûteuses aux transactions traditionnelles en dollars. Une expansion de mBridge est également prévue cette année à 15 nouveaux pays pouvant générer 500 milliards de dollars par an contre 5000 milliards de dollars de flux quotidiens pour SWIFT.

Afin d'accélérer l'adoption de son e-CNY, la Chine pourrait imposer une tarification en yuans de ses terres rares représentant 80% de l'approvisionnement mondial. C'est probablement un point de discord dans les négociations actuelles avec la Maison Blanche .

Conclusion

Le système financier international adopté depuis la Seconde guerre mondiale, donnant au dollar une place dominante, est de plus en plus contesté à travers le globe. La Chine saisit cette opportunité pour accélérer la yuanisation de l'économie mondiale. Pour cela, les autorités peuvent s'appuyer sur une infrastructure financière parallèle basée sur le système de paiement transfrontalier CIPS et l'e-CNY utilisé dans la plateforme mBridge offrant des alternatives plus rapides, peu coûteuses et davantage contrôlé par l'Etat, aux transactions traditionnelles en dollars. Cela permet aux pays de se diversifier du dollar, de se protéger des sanctions américaines et de créer une route de la soie numérique à travers l'expansion de la plateforme mBridge à d'autres pays. A défaut d'accroître l'attractivité du yuan, qui dépend de la solidité de l'économie chinoise, CIPS et mBridge permettent à la Chine d'exercer son influence sur le système financier international en rabattant les cartes de l'échiquier géopolitique.

Zouhoure Bousbih

- **La revue des marchés**

La hiérarchie des risques de nouveau bouleversée ?

Les marchés financiers suivent souvent plusieurs logiques successivement. Le risque géopolitique revient sur le devant de la scène au bénéfice des marchés de taux, soutenus par ailleurs par une inflation moins forte qu'attendu.

Les frappes israéliennes en Iran induisent un risque d'extension des conflits armés au Proche-Orient. L'Iran riposte avec force. Parallèlement, la guerre commerciale n'est pas terminée malgré des avancées supposées. Aux Etats-Unis, le contexte presque insurrectionnel en Californie appelle aussi à la prudence. Les vieux réflexes de fuite vers la sécurité du T-note sont de nouveau à l'œuvre de sorte que la problématique budgétaire semble mise entre parenthèses. L'effet amortisseur des taux longs évite une plus forte correction des actifs risqués. L'or est en hausse.

Sur le plan conjoncturel, l'inflation américaine surprend une deuxième fois consécutivement à la baisse. Le consensus des économistes anticipait un effet plus prononcé des tarifs douaniers. L'IPC américain ressort donc stable à 2,4 % en mai et 2,8 % hors énergie et alimentaire. Un certain nombre de catégories de biens (habillement, équipement ménager) soumis aux taxes voient même leurs prix baisser. Les premiers signes de retournement des prix immobiliers favoriseront aussi la désinflation. La Fed, sous pression constante de l'administration, tient une ligne prudente sur l'inflation, qui rappelle la communication du printemps 2024, même si le choc tarifaire constitue un frein à la consommation. Le choc de confiance semble toutefois s'atténuer. La Réserve fédérale devra bientôt tenir davantage compte de la dégradation de l'emploi. Le chômage indemnisé concerne 1,95 million de bénéficiaires, soit le plus haut niveau depuis 2021. Les annonces de plans de licenciement s'accumulent et certains secteurs sont dans l'incapacité de recruter compte tenu de la politique migratoire. Les projections de croissance du FOMC vont probablement être révisées à la baisse, avec un relèvement des anticipations d'inflation et de taux de chômage.

Le T-note s'échange autour de 4,40 % porté par les publications de prix sous les attentes et le réflexe oublié de fuite vers la qualité après l'attaque israélienne en Iran. La tendance à la pentification s'est donc interrompue. Il est néanmoins probable que les enjeux budgétaires raviveront la pression haussière sur la partie longue dans les prochaines semaines, au travers de la prime de crédit. La provision 899 du budget pourrait impacter la demande étrangère d'actifs américains, dont les Treasuries. Les revenus d'intérêt bénéficient actuellement d'un régime d'exception qui semble en effet remis en cause. Le Bund oscille sans tendance autour de 2,50 %. La BCE conserve un biais accommodant sur sa politique de taux mais le resserrement quantitatif atténue l'impact des baisses du taux de dépôt sur les maturités plus longues. L'inflation anticipée remonte sur le court avec les évolutions du baril. Les emprunts souverains périphériques continuent de surperformer les dettes françaises et belges. Après la France, la Belgique a été dégradée d'un cran à A+ par Fitch en raison du déficit budgétaire structurel. La pression vendeuse sur l'OLO (57 pb) semblait en effet s'accroître en fin de semaine. La convergence du BTP italien vers les pays mieux notés mais fragiles continuera. Sur le marché du crédit, les niveaux de valorisation atteints posent question mais le marché primaire rencontre encore une bonne demande des investisseurs. Le spread contre swap (85 pb) témoigne de la résilience du marché comme l'iTraxx Crossover qui termine la semaine sans dépasser les 300 pb. Les actions sont en baisse modeste aux Etats-Unis mais perdent 2 % en Europe en cinq séances. La volatilité remonte au-dessus de 20 %. L'Asie est relativement épargnée.

● **Marchés financiers**

Emprunts d'Etats	16-juin-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
EUR Bunds 2a	1.86%	-1	+0	-23
EUR Bunds 10a	2.55%	-2	-4	+18
EUR Bunds 2s10s	68.7 bp	-1	-4	+41
USD Treasuries 2a	3.96%	-4	-4	-28
USD Treasuries 10a	4.43%	-4	-4	-14
USD Treasuries 2s10s	46.4 bp	0	-1	+14
GBP Gilt 10a	4.56%	-8	-9	-1
JPY JGB 10a	1.44%	-3	+2	+2
EUR Spreads Souverains (10a)	16-juin-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
France	70 bp	+3	+4	-12
Italie	85 bp	-7	-13	-31
Espagne	61 bp	+3	+2	-8
Inflation Points-morts (10a)	16-juin-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
EUR 10a Inflation Swap	1.97%	+3	+4	+4
USD 10a Inflation Swap	2.47%	-1	-4	+1
GBP 10y Inflation Swap	3.23%	+4	-1	-29
EUR Indices Crédit	16-juin-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
EUR Credit IG OAS	97 bp	+1	-2	-5
EUR Agences OAS	51 bp	+2	+2	-11
EUR Obligations sécurisées OAS	48 bp	+1	+2	-8
EUR High Yield Pan-européen OAS	324 bp	+6	-9	+6
EUR/USD Indices CDS 5a	16-juin-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
iTraxx IG	57 bp	+1	-1	-1
iTraxx Crossover	293 bp	+4	-8	-21
CDX IG	55 bp	+1	-1	+5
CDX High Yield	340 bp	+2	-9	+29
Marchés émergents	16-juin-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
USD JPM EMBI Global Div. Spread	322 bp	+3	-5	-4
Devises	16-juin-25	-1sem (%)	-1m(%)	2025 (%)
EUR/USD	\$1.158	1.348	3.700	11.8
GBP/USD	\$1.358	0.199	2.221	8.5
USD/JPY	JPY 144	0.250	1.033	9.0
Matières Premières	16-juin-25	-1sem (\$)	-1m(\$)	2025 (%)
Brent	\$73.4	\$6.4	\$8.6	0.7
Or	\$3 412.4	\$86.2	\$208.8	30.0
Indices Actions	16-juin-25	-1sem (%)	-1m(%)	2025 (%)
S&P 500	5 977	-0.39	0.31	1.6
EuroStoxx 50	5 329	-1.70	-1.81	8.8
CAC 40	7 767	-0.31	-1.52	5.2
Nikkei 225	38 311	0.58	1.48	-4.0
Shanghai Composite	3 389	-0.32	0.63	1.1
VIX - Volatilité implicite	19.81	15.44	14.91	14.2
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.

Achevé de rédiger le ...16/06/2025

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