

10 Septembre 2019

La guerre commerciale : un risque fort pour la croissance mondiale

Eléments clefs

- **Forte escalade des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis**
- **L'enjeu ne porte pas sur le commerce de biens mais sur le leadership technologique**
- **La Chine ne cèdera pas aux exigences démesurées de Donald Trump**
- **La guerre commerciale est amenée à perdurer, voire à s'intensifier**
- **L'impact est déjà significatif sur la croissance mondiale et devrait s'amplifier**
- **Les taux obligataires resteront bas, voire plus bas, et les marchés actions sous pression**

Le véritable enjeu de la guerre commerciale

Depuis début 2018, les Etats-Unis et la Chine se livrent une guerre commerciale qui ne cesse de s'intensifier pour s'inscrire dans la durée. Les hostilités ont été lancées par Donald Trump dans le cadre de sa politique centrée sur le thème de « l'Amérique d'abord ». Il considère à tort que le commerce entre deux pays n'est pas mutuellement profitable mais comme un jeu à somme nulle où ce que gagne un pays est perdu par l'autre. En ligne de mire réside en premier lieu le déficit commercial américain vis-à-vis de la Chine.

Mais ces tensions vont bien au-delà des échanges de biens. L'enjeu porte sur la question du leadership technologique. L'objectif de la Maison Blanche est de freiner les avancées de la Chine en la matière en remettant en cause son programme « Made in China 2025 » qui vise à faire de l'Empire du milieu un leader dans le domaine des nouvelles technologies et de l'innovation. La Chine occupe la 1^{ère} place dans celui de la 5G et elle ne compte pas en rester là. Pour contrer ses ambitions, Donald Trump l'accuse de pratiques commerciales déloyales. Cela justifie le relèvement des tarifs douaniers sur les produits chinois et l'annonce de mesures radicales visant à peser sur le géant des télécoms chinois : Huawei. Ces tarifs visent à lutter notamment contre le transfert de technologie forcé, le vol de propriété intellectuelle et les

subventions massives accordées aux entreprises technologiques. La Chine nie avoir recours à de telles pratiques et poursuit à juste titre sa politique visant à devenir le leader dans le domaine de la technologie. Elle répond ainsi coup par coup aux mesures prises par l'administration américaine.

Forte escalade des tensions commerciales

Les tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis ont fortement augmenté à partir du 1^{er} août. Cette escalade a été une nouvelle fois initiée par Donald Trump par le biais d'un tweet, alors que les discussions entre la Chine et les Etats-Unis venaient à peine de recommencer. La Chine a annoncé des mesures de représailles, le 23 août, ce à quoi Donald Trump a surenchéri dans la foulée.

Il a mis à exécution sa menace, brandie depuis juin 2018, de taxer près de 300 milliards de \$ de produits chinois supplémentaires. Cela vient s'ajouter aux tarifs de 25% déjà appliqués sur 250 milliards de \$ de biens chinois. De la sorte, la quasi-totalité des importations en provenance de Chine sera soumise à des tarifs supplémentaires d'ici la fin de l'année.

La Chine a répondu en augmentant ses tarifs douaniers de 5 à 10% sur 75 milliards de \$ de produits américains ayant, pour l'essentiel, déjà fait l'objet d'un relèvement de taxe.

En tout, 110 milliards de \$ de produits US sont concernés, soit les 2/3 des biens américains importés par la Chine.

Depuis le 1^{er} septembre, 112 milliards de \$ de produits chinois subissent une hausse des tarifs douaniers américains de 15%. Cela concerne essentiellement les vêtements et les chaussures (pour les 2/3). La Chine a augmenté en représailles ses tarifs entre 5 et 10% sur une partie des biens américains.

A partir du 1^{er} octobre, les tarifs douaniers appliqués par les Etats-Unis sur les 250 milliards de \$ de produits chinois passeront de 25 % à 30% en raison des mesures de représailles adoptées par la Chine.

A partir du 15 décembre : 160 milliards de \$ de biens chinois supplémentaires seront impactés par une hausse des tarifs US de 15%. Plus des 2/3 sont des smartphones, tablettes, consoles vidéos et des jouets dont les importations augmentent fortement en octobre en prévision des ventes de fin d'année. Le report des taxes au 15 décembre vise à ne pas peser sur celles-ci. La Chine augmentera ses tarifs de 5 à 10% sur le reste des produits américains concernés. La mesure la plus importante réside dans le fait que la Chine ait décidé de réinstaurer les tarifs douaniers sur les voitures et les pièces détachées américaines. Ces taxes, qui s'échelonnaient entre 5% et 25%, avaient été suspendues en janvier 2019 suite à la trêve conclue au G20. Ces tarifs feront également l'objet de la hausse supplémentaire de 5% à 10%.

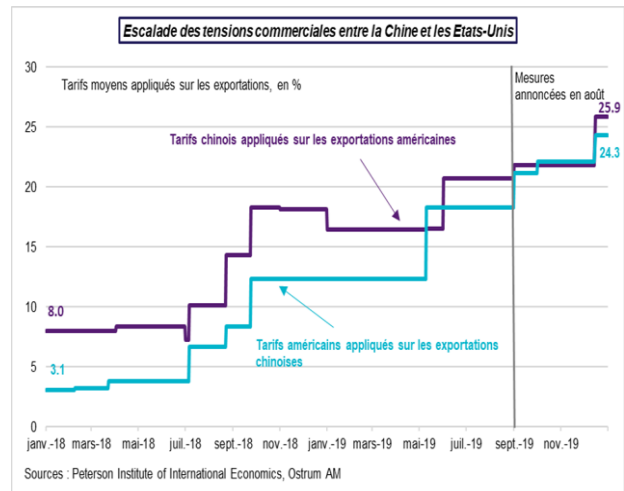
Le 23 août, Donald Trump a également ordonné aux entreprises américaines de « commencer immédiatement à chercher des alternatives à la Chine » y compris de rapatrier leur production aux Etats-Unis. Il a évoqué la possibilité de contraindre les entreprises américaines d'y cesser leurs activités par le biais de la loi « International Economic Emergency Power Act » de 1977, en déclarant un état d'urgence.

L'escalade des tensions en un graphique

Le graphique suivant permet de bien mesurer la forte hausse des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis depuis le début de l'année 2018. En bleu sont représentés les tarifs moyens appliqués par les Etats-Unis sur les exportations de produits chinois et, en mauve, les tarifs moyens appliqués en représailles par la Chine sur les exportations américaines. Ces tarifs sont pondérés par le poids des exportations US vers le reste du monde et le poids des exportations chinoises vers le reste du monde en 2017. Les données sont tirées du Peterson Institute of International Economics.

On constate que les tarifs appliqués sur les produits chinois par les Etats-Unis sont passés d'un taux moyen de 3.1% en janvier 2018 à 18.3% en juin 2019. Les mesures

annoncées en août les porteront à 24.3% à partir du 15 décembre. Les tarifs moyens appliqués sur les produits américains par les chinois sont quant à eux passés de 8% en janvier 2018 à 20.7% en juin 2019 et les mesures annoncées en août les porteront à 25.9% en fin d'année.



C'est une hausse considérable. On ne peut imaginer que cela soit sans conséquence sur la croissance.

La Chine riposte et laisse filer le yuan

Ces dernières annonces de Donald Trump ont amené la Chine à élargir ses mesures de représailles. Le 5 août, elle laisse le yuan passer sous le seuil symbolique des 7 yuans pour un dollar et ceci pour la 1^{ère} fois depuis avril 2008. Cela a conduit les Etats-Unis à l'accuser officiellement de manipuler sa monnaie. Depuis, la devise a continué de s'affaiblir. La baisse du yuan permet de rendre plus compétitives les exportations chinoises et de renchérir le prix des biens importés réduisant ainsi l'impact de la hausse des tarifs douaniers américains.

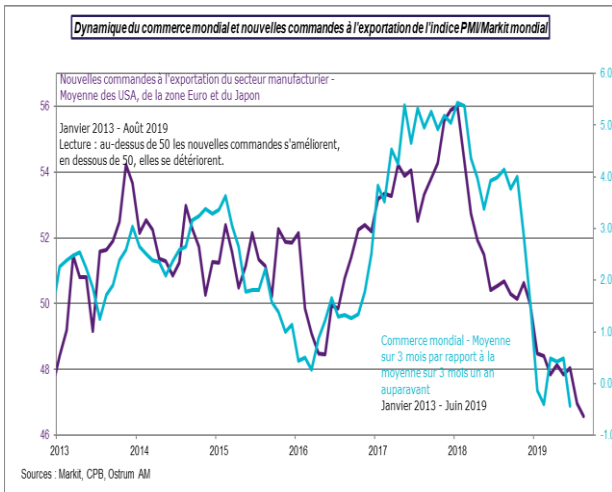
La guerre commerciale a déjà un impact significatif sur la croissance mondiale

Selon le secrétaire général de l'OCDE, Angel Gurría, interrogé le 2 septembre, la guerre commerciale a déjà coûté 1% à la croissance mondiale et cet impact pourrait s'accroître.

Les conséquences sur la croissance ne se limitent pas à la Chine et aux Etats-Unis mais à l'ensemble des économies compte tenu de la forte intégration des chaînes de valeur. Cela traduit le fait qu'un grand nombre de biens finis sont produits à partir de pièces et de composants fabriqués dans d'autres pays. De la sorte, l'instauration de barrières commerciales à l'encontre des biens chinois et américains a des répercussions sur les pays participant à la production de ces biens.

Choc négatif persistant sur le commerce mondial

Les mesures prises par les Etats-Unis et la Chine ont généré un choc violent et brutal sur les échanges mondiaux à l'automne dernier comme le montre le graphique suivant. Cela fait suite à l'escalade des tensions commerciales qui s'est opérée entre juin et septembre 2018.



Le commerce mondial (en bleu sur le graph), qui progressait à un rythme de 4% l'an en octobre 2018, a littéralement chuté pour s'inscrire en baisse à partir de janvier 2019 et ceci pour la 1^{ère} fois depuis décembre 2009. En juin, il se contracte de 0.4%. Les dernières enquêtes PMI/Markit menées auprès des chefs d'entreprises en août plaident pour une nouvelle contraction des échanges internationaux. L'indice des nouvelles commandes étrangères (en mauve) s'est de nouveau dégradé pour devenir bien inférieur au seuil de 50, présageant d'une plus forte baisse des exportations. Le point nouveau réside dans la chute des nouvelles commandes étrangères américaines en août (plus bas depuis 2009 pour l'indice ISM manufacturier).

Contraction du secteur manufacturier

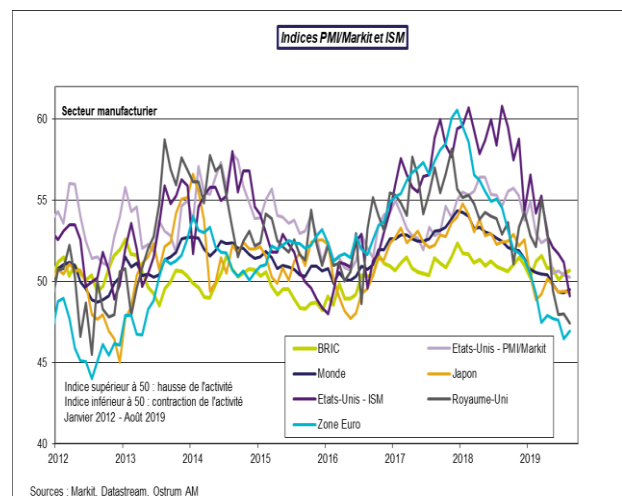
Le secteur manufacturier est le plus exposé à la baisse des échanges commerciaux. Les pays les plus touchés sont ceux dont l'économie est la plus ouverte et la plus intégrée dans les chaînes de valeur. La Chine est en première ligne et avec elle les pays d'Asie du Sud-Est, le Japon et la Corée du sud. Cette dernière pâtit également des tensions commerciales avec le Japon. L'Amérique latine est également impactée compte tenu de l'importance de ses échanges avec l'Asie. Le Vietnam semble avoir tiré son épingle du jeu en gagnant des parts de marchés vis-à-vis de la Chine. Certaines entreprises ont délocalisé une partie de leur production de la Chine vers le Vietnam ou encore la Malaisie. Mais cela ne semble concerner qu'une faible proportion d'entre-elles. C'est un processus coûteux et il est difficile de trouver des

pays ayant le même savoir-faire et les infrastructures nécessaires.

En zone Euro, c'est l'Allemagne qui est touchée de plein fouet. La production se contracte fortement affectée par la guerre commerciale, l'incertitude liée au Brexit et les difficultés du secteur automobile. Cela affecte en retour le reste de la zone Euro compte tenu de l'importance des échanges entre ces pays du fait de la forte intégration des chaînes de valeur. La Slovaquie est nettement impactée de par sa forte exposition à l'Allemagne mais aussi certains pays d'Europe de l'Est comme la République Tchèque et la Pologne. Les Etats-Unis ne sont pas épargnés alors même qu'ils se révèlent moins dépendants du commerce extérieur.

Détérioration rapide des perspectives d'activité

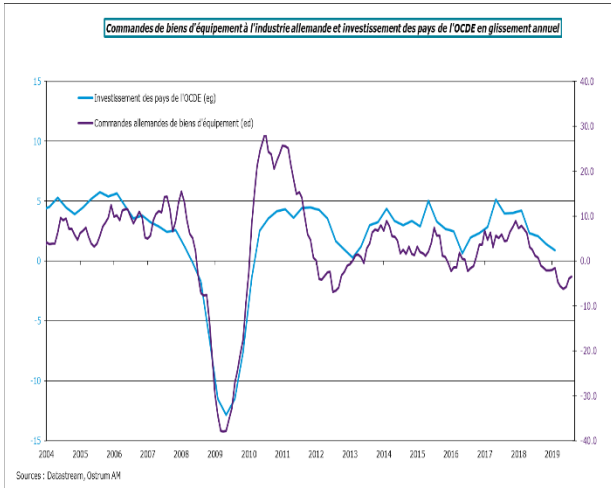
Les enquêtes réalisées auprès des chefs d'entreprises du secteur manufacturier se sont nettement dégradées depuis l'automne dernier et les derniers résultats ne présagent pas d'un retournement de tendance, bien au contraire, compte tenu de la baisse des nouvelles commandes.



L'indice d'activité mondial est inférieur à 50, pour le 4^{ème} mois consécutif, signalant une baisse de l'activité. C'est le fait essentiellement de la zone Euro et de l'Allemagne en particulier. **Le PIB germanique s'est déjà contracté au 2^{ème} trimestre et ces enquêtes présagent d'une récession outre-Rhin.** Aux Etats-Unis, l'indice ISM manufacturier a également nettement baissé pour devenir inférieur à 50 en août pour la 1^{ère} fois depuis 2016. Les chefs d'entreprises font état de la hausse de l'incertitude liée aux tarifs douaniers. Le secteur manufacturier se contracte également en Italie, en Espagne, au Japon, au Royaume-Uni et reste atone en Chine. L'indice BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine) révèle une stagnation de l'activité. Les nouvelles mesures annoncées devraient peser davantage sur les perspectives des chefs d'entreprises.

L'investissement productif ralentit

La baisse de la demande adressée aux chefs d'entreprises pèse sur leurs perspectives d'activité et les amène à adopter un comportement plus prudent. On observe déjà un net ralentissement de l'investissement au sein des pays de l'OCDE comme le montre le graphique suivant. La baisse des commandes de biens d'équipement adressées aux industriels allemands fait craindre une plus forte inflexion de celui-ci.



Une étude récente de la Fédérale Réserve estime que l'incertitude liée à la guerre commerciale en 2018 aurait pesé pour plus de 1% sur la croissance de l'investissement des entreprises américaines.

Risque fort sur la croissance globale

La forte escalade des tensions commerciales risque d'amplifier l'impact actuellement observé sur le secteur manufacturier et l'investissement et de le diffuser à celui des services et à la consommation. Cela constitue un risque fort pour la croissance mondiale.

Risque de contagion aux services

Le secteur des services se révèle pour le moment relativement résilient mais ce dernier s'ajuste avec retard aux impulsions du secteur manufacturier. Il commence à montrer des signes de ralentissement notamment en Allemagne mais aussi aux Etats-Unis selon les dernières enquêtes PMI/Markit.

Risque de diffusion à la consommation

Face à de plus faibles perspectives d'activité, les chefs d'entreprises deviennent également plus prudents en matière d'embauches. **Les enquêtes révèlent une contraction de l'emploi dans le secteur manufacturier et un ralentissement dans l'ensemble de l'économie.** Les créations d'emplois restent pour le moment relativement soutenues mais commencent à se modérer

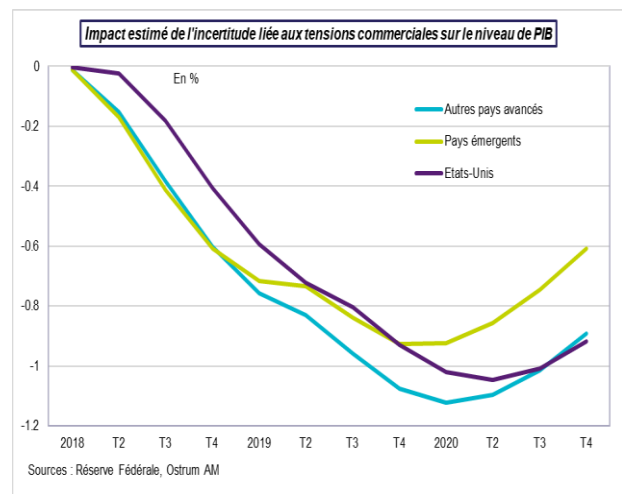
notamment en zone Euro mais aussi aux Etats-Unis. **Cela risque de peser sur la dynamique des dépenses des ménages.**

Le consommateur américain en première ligne

Les nouvelles mesures prises par les Etats-Unis à l'encontre de la Chine touchent principalement des biens de consommation qui avaient été jusque-là relativement épargnés par la guerre commerciale. Le consommateur américain sera ainsi directement impacté et devra payer des prix plus élevés. Les dernières annonces tarifaires ont d'ailleurs eu un net impact sur la confiance des ménages américains au mois d'août. L'indice de confiance des ménages de l'université de Michigan a enregistré sa plus forte baisse mensuelle depuis décembre 2012. Les tarifs ont été mentionnés par 1 consommateur sur 3.

Estimations de la Fed et du FMI

Une étude récente de la Fed estime l'impact sur la croissance mondiale de la forte hausse de l'incertitude liée à la politique commerciale. Selon ces estimations, la hausse de l'incertitude au cours du 1^{er} semestre 2018, liée aux tensions commerciales, aurait pesé sur la croissance mondiale à hauteur de 0.8% au 1^{er} semestre 2019.



La nette hausse de l'incertitude depuis le mois de mai 2019 devrait peser davantage sur la croissance au 2^{ème} semestre et début 2020. L'effet total serait d'un peu plus de 1% du PIB mondial avec un impact à peu près identique aux Etats-Unis, dans le reste des pays avancés et dans les pays émergents.

Pour l'économiste en chef du FMI, Gita Gopinath, interrogée le 4 septembre, les tarifs actuels et ceux annoncés d'ici la fin de l'année devraient peser sur la croissance mondiale à hauteur de 0.8% en 2020.

Les banques centrales ont conscience de l'impact de la guerre commerciale sur la croissance mondiale et des

risques associés et assouplissent leur politique monétaire en conséquence. C'est le cas notamment de la Fed, de la BCE et de la banque centrale chinoise mais l'efficacité de ces mesures risque de se révéler limitée.

Les risques sur les marchés financiers

Les marchés boursiers n'ont pas intégré l'impact d'une guerre commerciale durable

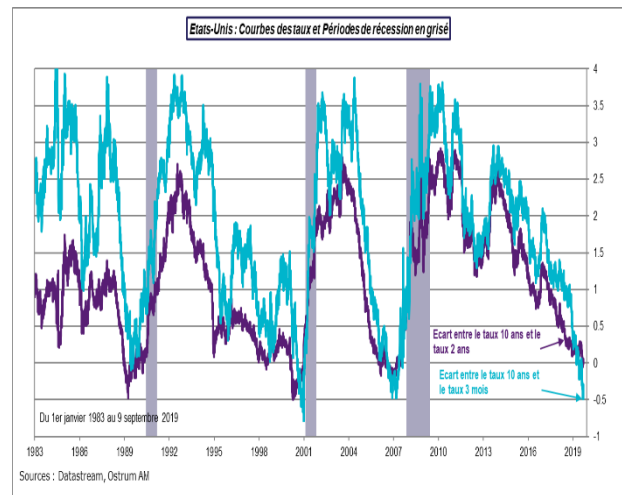
Les marchés financiers n'apprécient pas l'imprévisibilité qui caractérise l'actuel président américain. Cela se traduit par des indices boursiers très volatils. Ils baissent nettement à l'annonce de nouvelles mesures tarifaires avant de rebondir en raison des espoirs suscités par la reprise des négociations et l'anticipation de politiques monétaires comme devant devenir plus accommodantes. Entre le 1^{er} octobre 2018, juste après la mise en place de la 2^{ème} série de tarifs, et le 9 septembre 2019, le S&P a ainsi progressé de 1.8%, le CAC 40 de 1.5% et l'Eurostoxx 50 de 2.4%. Les marchés actions émergents (indice MSCI EM) sont les plus impactés : ils ont effacé tous leurs gains enregistrés depuis le début de l'année. Cela reflète leur forte vulnérabilité à la dynamique du commerce mondial. Les espoirs de résolution rapide de la guerre commerciale sont vains compte tenu des demandes inconsidérées des américains vis-à-vis de la Chine. Par ailleurs, l'efficacité des politiques monétaires sur la demande interne risque de se révéler très limitée. Les conditions de financement des ménages et des entreprises sont déjà très favorables et les chefs d'entreprises n'investiront pas davantage en l'absence de visibilité sur l'évolution à venir du conflit commercial. **Les marchés boursiers n'ont pas intégré le fait qu'un accord rapide entre les Etats-Unis et la Chine se révèle illusoire et que les tensions commerciales vont continuer, voire s'accroître, faisant ainsi peser un risque fort sur la croissance mondiale.**

Les craintes des investisseurs se cristallisent dans les marchés obligataires souverains

Les taux obligataires se sont nettement détendus sur la période et notamment les taux longs. Les taux à 10 ans français et allemands ont perdu près de 110 points de base, entre le 1^{er} octobre 2018 et le 9 septembre 2019, pour s'enfoncer en territoire négatif à -0.27% et -0.58%. Le taux à 10 américain a quant à lui perdu près de 150 points de base sur la période pour revenir sur des plus bas depuis août 2016 (à 1.6%). Cette forte baisse des taux longs traduit les inquiétudes des investisseurs sur la croissance future, en raison principalement de la hausse des tensions commerciales, et l'attente de politiques monétaires plus accommodantes pour y remédier.

Aux Etats-Unis, le taux à 10 ans est devenu inférieur au taux à 2 ans provoquant de ce fait une inversion de la courbe des taux à la fin août-début septembre. Cela est

observé sur des échéances plus courtes et notamment entre le 10 ans et le 3 mois depuis la fin du mois de mai. Le fait que les taux longs deviennent inférieurs aux taux courts traduit une nette dégradation du sentiment des investisseurs sur les perspectives de croissance. Or, comme le montre le graphique ci-dessous, une telle inversion de la courbe des taux a toujours été suivie par le passé de l'entrée en récession de l'économie américaine dans les 12 à 18 mois suivants. Ces risques ont notamment conduit la banque centrale américaine (Fed) à réduire ses taux directeurs, le 31 juillet dernier, et à laisser la porte ouverte à une nouvelle baisse, le 18 septembre prochain probablement.



Conclusion :

Le bras de fer entre la Chine et les Etats-Unis est amené à perdurer, voire à s'intensifier, compte tenu des demandes démesurées des américains. L'enjeu ne porte pas sur le déficit commercial bilatéral mais sur le leadership technologique et la Chine ne cédera pas aux exigences de la Maison Blanche visant à freiner ses ambitions en la matière. A cela s'ajoute par ailleurs la menace de Donald Trump de taxer les importations de voitures pour des raisons de sécurité nationale. L'Union Européenne pourrait notamment en faire les frais faute d'avancées significatives dans les discussions visant à parvenir à un meilleur accord commercial avec les Etats-Unis. Cette menace éventuelle a été reportée à la mi-novembre.

La guerre commerciale a déjà un impact significatif sur la croissance mondiale au travers de la baisse du commerce international, de la contraction du secteur manufacturier et du ralentissement de l'investissement des entreprises. Les nouvelles mesures annoncées par la Chine et les Etats-Unis vont se traduire par une nette hausse des tarifs douaniers d'ici la fin de l'année et concerner directement le consommateur américain qui avait été jusque-là relativement épargné. Le risque de cette forte escalade des tensions commerciales est d'amplifier l'impact sur la

croissance globale au travers de sa diffusion au secteur des services et à la consommation des ménages.

Les risques s'accroissent sur la croissance mondiale amenant les banques centrales à devenir plus accommodantes. C'est le cas en Asie et en Chine en particulier mais aussi aux Etats-Unis et en zone Euro. La BCE s'apprête à annoncer un ensemble de mesures, le 12 septembre prochain, et la Fed devrait probablement baisser une nouvelle fois ses taux, le 18 septembre. En l'absence de soutien des politiques budgétaires, ces mesures n'auront vraisemblablement qu'un impact réduit sur la demande interne en raison de conditions de financement déjà très favorables et d'un comportement très prudent adopté par les chefs d'entreprises. Ils n'investiront pas davantage en l'absence de visibilité sur l'évolution à venir du conflit commercial. Cela plaide pour des taux obligataires souverains à des niveaux durablement bas, voire plus bas, et des marchés actions qui devraient être sous pression.

Achévé de rédiger le 10 09 2019

Mentions légales Ostrum AM

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 d'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 notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part d'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 perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

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.

Mentions légales 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 et en Belgique : 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 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

Ostrum Asset Management

43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – Tél. +33 1 58 19 09 80

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 27 772 359 euros - 525 192 753 RCS Paris - TVA : FR 93 525 192 753

Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France - 75013 Paris - www.ostrum.com