

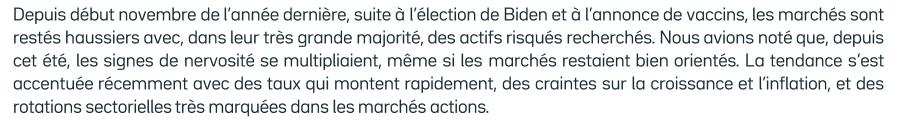
# PERSPECTIVES OSTRUM OCTOBRE 2021

Conclusions du comité d'investissement stratégique mensuel



### LA LETTRE DU CIO

### Un avenir plus incertain



À un horizon de fin d'année nous restons toujours positifs sur l'évolution des marchés, les fondamentaux sont toujours robustes et les Banques centrales continuent à être très laxistes. Nous ne consommons qu'une partie de notre budget de risque dans notre allocation, car la cherté des marchés rend difficile à envisager un rebond rapide. À l'opposé, une correction importante est peu probable et il convient donc de ne pas réduire encore le budget de risque.

En revanche, la visibilité sur l'année prochaine est bien moindre et les risques s'accumulent. Plutôt qu'une stagflation, nous faisons face à un excès de demande qui crée des goulets d'étranglement et fait croire à la fois à une surchauffe économique – puisque l'outil de production n'arrive pas à suivre ce rythme effréné – et à des pressions inflationnistes qui semblent s'installer. Un schéma typique d'une fin de cycle où le rôle des Banques centrales est de retirer le soutien monétaire. Tout ceci donne un environnement de marché beaucoup plus compliqué.

Nous restons constructifs sur le potentiel des marchés l'année prochaine, mais l'arbitrage rendement-risque sera, à coup sûr, beaucoup moins favorable.



Ibrahima Kobar CIO Ostrum



### **VUES ÉCONOMIQUES**

### TROIS THÉMATIQUES POUR LES MARCHÉS



2022

Nous avons étendu nos vues de moyen terme à fin 2022. Dans cette publication, nous dédions une page à ces prévisions et vues.

L'année prochaine promet d'être beaucoup plus compliquée, avec une croissance en berne, une inflation potentiellement persistante et des Banques centrales de moins en moins accommodantes.



**INFLATION** 

Les surprises d'inflation restent très élevée dans le monde, mais le débat s'est maintenant déplacé sur le marché de l'emploi et la boucle salaire-prix.

Les tensions sur le marché de l'emploi, couplées avec des pressions salariales importantes, devraient continuer d'alimenter le débat.



**CROISSANCE** 

La croissance reste forte, mais le pic a évidemment été passé.

Les signes de goulets d'étranglement se multiplient, signes de surchauffe de l'activité. Les nouvelles pourraient alors être décevantes dans l'avenir.

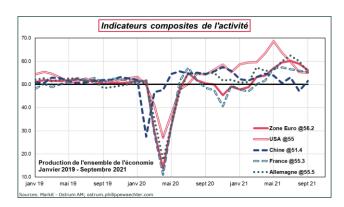
Les surprises économiques sont d'ailleurs négatives, ce qui est moins favorable pour les marchés.

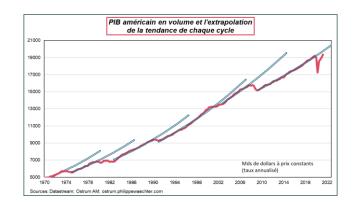
		Anticipations 2022									
	Croissance (Moy. Annuelle)						Inflation (CPI)				
	2021	Consensi	us Bloomberg		Ostrum		Consensus Bloomberg			Ostrum	
		Attentes	Variation sur 3 mois		Attentes	Ecart au consensus	Attentes	Variation sur 3 mois		Attentes	Ecart au
		Attentes									consensus
Monde	5.9	4.5	0.0	-	4.6	0.1	3.3	0.3	1		
Etats-Unis	5.9	4.1	0.0	-	4.0	-0.1	3.0	0.3	1	3.0	0.0
Zone Euro	5.0	4.3	0.1	1	4.1	-0.2	1.8	0.4	1	1.3	-0.5
Royaume-Uni	7.0	5.3	-0.1	•	3.0	-2.3	2.7	0.6	1	2.0	-0.7
Japon	2.4	2.5	0.0	$\Rightarrow$	2.5	0.0	0.5	-0.1	•	0.0	-0.5
Chine	8.2	5.5	-0.1	•	5.5	0.0	2.2	-0.1	1	2.0	-0.2

Source: Bloomberg & Ostrum

### PRINCIPAUX REPÈRES MACROÉCONOMIQUES - ACTIVITÉ

- La croissance reste robuste au sein des pays développés. Le rattrapage de l'activité d'avant crise s'opèrera avant la fin de l'année 2021 dans la plupart de ces pays. L'ajustement est beaucoup plus rapide qu'anticipé il y a quelques mois. Le maintien de politiques économiques volontaristes et les politiques sanitaires ont soutenu l'activité et réduit la perception du risque. Et même si la question sanitaire reste une source de préoccupation, elle ne semble plus être une source de rupture macroéconomique.
- Néanmoins, la dynamique de rattrapage est passée et les chiffres spectaculaires de croissance constatés en 2021 et en 2022, du fait d'un fort acquis en fin d'année, ne se renouvelleront pas en 2023. Il y aura alors un retour vers des chiffres de croissance comparables à ceux constatés avant la crise. Depuis 1970, dans les grands pays développés, le PIB, après une récession, ne revient pas sur la tendance constatée au cycle précédent et le taux de croissance est toujours inférieur à celui du cycle précédent. Les récessions ont un coût permanent. La crise était particulière, mais toutes les crises le sont et les sources susceptibles de doper la productivité et de changer l'allure du PIB sont encore à trouver.
- Le risque est davantage sur les émergents. Les institutions politiques n'ont pas pu soutenir l'activité et réduire le risque comme dans les pays développés et la gestion de la crise sanitaire reste dépendante des transferts de vaccins. Plus récemment, la hausse des prix alimentaires mondiaux a engendré un fort prélèvement sur le pouvoir d'achat des ménages, puisque l'alimentaire représente en moyenne 40 % des dépenses. La divergence avec les pays développés est marquée et probablement durable, en raison de la globalisation qui change de nature.





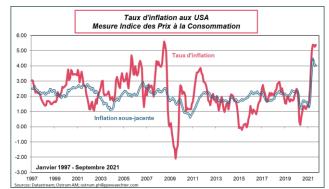




### PRINCIPAUX REPÈRES MACROÉCONOMIQUES - INFLATION

- La situation de la Chine apparaît plus fragile, en raison de la reprise en main politique de l'économie et de la crise immobilière qui va pénaliser le patrimoine des ménages chinois. En outre, l'initiative des routes de la soie, mise en œuvre par Xi Jinping en 2013, est désormais concurrencée par des initiatives américaine et européenne. La Chine, qui avait eu un rôle d'impulsion, notamment dans les pays émergents (Afrique, Brésil, notamment), pourrait perdre une partie de son influence si sa croissance interne est plus faible l'obligeant à rapatrier des moyens sur sa propre économie, plutôt que d'accroître sa position internationale.
- La question immédiate est celle de l'inflation. Elle est très élevée aux USA depuis le mois d'avril, bien au-dessus de la cible de la Fed à 2 % (5,4 % en septembre). En zone euro, le taux d'inflation, à 3,4 % en septembre, est au-delà de l'objectif de la BCE. La hausse des prix de l'énergie explique entre 1/3 (US) et la moitié (ZE) de l'inflation constatée. En Europe, la composante sousjacente évolue en-dessous de la cible de 2 %. L'inflation apparaît temporaire, résultant des ajustements nécessaires après une crise spectaculaire. La probabilité d'une inflation persistante avec une hausse généralisée des salaires, condition nécessaire pour un taux d'inflation persistant, semble réduite. Le taux d'inflation retombera sous l'objectif de la BCE en 2022.
- Aux USA, le choc inflationniste, outre l'énergie, est dû à un excès de demande après les primes Biden. Cet effet s'estompe et l'inflation devrait revenir dans une zone plus proche des objectifs de la Fed en 2022. S'il y a des tensions salariales, elles ne seront pas persistantes, car l'économie ralentit en raison de l'essoufflement des mesures Biden et son incapacité à faire voter les nouveaux plans qui permettraient à l'économie de se caler, au moins temporairement, au-dessus de sa tendance naturelle. Néanmoins, la composante logement augmente encore, c'est un poids important dans l'indice des prix et son allure est en partie conditionnée par le profil des prix immobilier qui sont orientés à la hausse.







### POLITIQUE BUDGÉTAIRE

### Les politiques budgétaires deviennent plus ciblées



### INCERTITUDES LIÉES AU PLAFOND DE LA DETTE

Janet Yellen avait prévenu de la nécessité absolue d'un accord rapide au Congrès pour relever le plafond de la dette, afin d'éviter un défaut technique des États-Unis dès le 18 octobre. Ce plafond a finalement été relevé, mais de manière temporaire, jusqu'au 3 décembre, n'offrant ainsi qu'un court répit. Cela interviendra en même temps que la deadline pour adopter un nouveau budget fédéral. Les Républicains ne veulent pas participer à la décision de relever le plafond de la dette, afin de ne pas cautionner les plans massifs d'infrastructures physiques et sociales du président Biden. Ces derniers ne sont toujours pas votés par le Congrès.



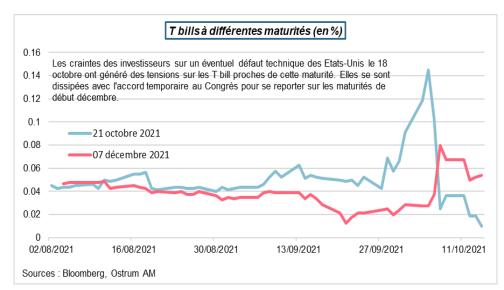
#### 1<sup>ERS</sup> VERSEMENTS DE NEXT GENERATION EU

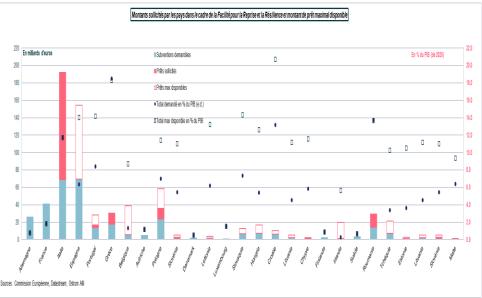
La Commission européenne poursuit ses préfinancements dans le cadre de son plan de relance, Net Generation EU. À ce jour, 17 pays ont reçu un montant total de 52,3 Mds d'euros dont 24,9 Mds pour l'Italie et 9 Mds pour l'Espagne. Il est à noter que les plans de relance et de résilience de la Pologne et de la Hongrie n'ont pas encore été approuvés, en raison de la question du respect de l'État de droit. La Commission européenne a également procédé à sa 1e émission d'obligation verte Next Generation EU, la plus importante jamais réalisée : 12 milliards d'euros d'obligations à 15 ans. L'opération a fait l'objet d'une forte demande : elle a été plus de 11 fois sursouscrite. La CE prévoit d'émettre au total 250 Mds d'obligation verte d'ici 2026, devenant ainsi, et de loin, le plus gros émetteur en la matière au monde.



### **INVESTISSEMENTS VERTS PUBLICS**

Compte tenu de la nécessité d'augmenter significativement les investissements pour la transition énergétique, des discussions sont en cours sur la possibilité de leur réserver un traitement spécial dans le cadre de l'amélioration du pacte de stabilité.





Ostrum

ASSET MANAGEMENT

Les analyses et les opinions mentionnées représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s).

Document destiné exclusivement aux clients professionnels Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.
15/10/2021

### POLITIQUE MONÉTAIRE

### Tapering imminent de la Fed



### DISCUSSIONS SUR LE DEVENIR DU PEPP

Lors de la réunion du 13 septembre, la BCE a décidé de procéder à un léger recalibrage de son programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP), en décidant d'en réduire légèrement le rythme au cours du dernier trimestre par rapport aux deux précédents. Sur les quatre dernières semaines, ses achats cumulés ont été de 66,5 Mds d'euros, contre 77,7 Mds les quatre dernières de juillet. Elle a fixé un rendez-vous le 16 décembre pour discuter du devenir du PEPP qui doit se terminer, au plus tôt, fin mars 2022. Des discussions porteraient sur un nouveau programme plus ciblé.



#### ANNONCE D'UN TAPERING EN NOVEMBRE

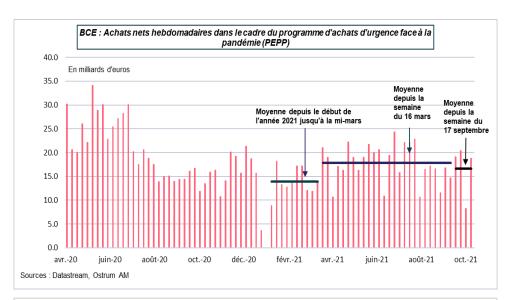
Lors de la réunion du 22 septembre, la Fed a un peu plus préparé les marchés à l'annonce prochaine d'un « tapering » (ralentissement de ses achats d'actifs). Elle a estimé qu'une modération du rythme de ses achats d'actifs pourrait être bientôt justifiée, si les progrès réalisés en matière d'atteinte de ses objectifs d'inflation et d'emploi se poursuivaient comme prévu. La Fed laisse ainsi présager l'annonce d'un tapering à l'issue de la réunion du 2 et 3 novembre. Ce dernier pourrait débuter avant la fin de l'année et se terminer à la mi-2022, selon les propos de Jerome Powell, si l'économie évolue comme attendu. Les prévisions des différents membres du FOMC ont par ailleurs révélé que désormais 9 membres sur 18 anticipaient une à deux hausses de taux directeurs en 2022. La Fed s'apprête ainsi à normaliser progressivement sa politique monétaire en ligne avec la reprise de l'activité.

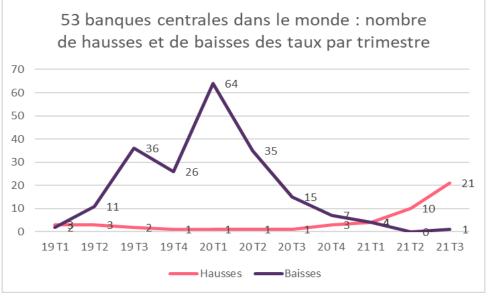


ASSET MANAGEMENT

#### RESSERREMENT DANS CERTAINS PAYS

Certains émergents ont relevé leur taux directeur, en raison des craintes affectant leur stabilité financière, quelques pays développés (Corée du Sud, Norvège, Nouvelle-Zélande) ont également augmenté leur taux suite à la nette reprise de l'activité.





Les analyses et les opinions mentionnées représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s).

Document destiné exclusivement aux clients professionnels Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

15/10/2021

### **VUES STRATÉGIE**

#### Le retour à la réalité

### Vues de marché synthétiques : « Winter is cominq »

Septembre a été marqué par un net rebond des taux d'intérêt de long terme. Le virage « hawkish » de la Fed et la BoE ont entraîné un ajustement des taux souverains, mais aussi une anticipation de trajectoire de hausse des Fed funds beaucoup plus rapide. Les marchés actions ont été affectés dans leur majorité après sept mois de hausse. Le marché est devenu beaucoup plus défensif et prudent, alors que les rotations sectorielles étaient importantes, les secteurs liés à la hausse des taux longs, en particulier, ont été pénalisés. Les investisseurs ont décidé de prendre leurs profits, après les records des derniers mois. Enfin, l'envolée récente des cours de l'énergie a ravivé le débat sur l'inflation.

### Recommandations d'allocation : persistance

Nous pensons que la hausse des rendements souverains de long terme devrait continuer dans le sillage de l'amorce du « tapering » de la Fed et d'une hausse des perspectives d'inflation. Sur les marchés actions, nous restons discriminants, en attendant la nouvelle saison des résultats qui devrait apporter plus de visibilité. Sur le marché du crédit, nous pensons que les achats de la BCE devraient calmer les tensions sur l'IG et, sur le HY, nous privilégions le segment BB. Nous sommes neutres sur la dette émergente, à cause de la hausse de l'aversion au risque qui pénalise aussi le sentiment sur la classe d'actif.





## **VUES STRATÉGIE - CLASSES D'ACTIFS - 1/2**

### Taux G4



Le FOMC de septembre a acté une réduction du QE en fin d'année. La levée des incertitudes politiques favorise un scénario de poussée haussière sur le 10 ans américain vers 1,75 %.



En zone euro, l'inflation et la croissance devraient conduire à des rendements plus élevés. Le Bund reste aussi sujet à la dynamique mondiale des taux., d'où un risque de pentification.



La BoE évoque une hausse des taux à brève échéance, et le Gilt subit la hausse de l'inflation Le spread 10-30 ans devrait se rétrécir. Les élections japonaises ont animé le marché des JGBs, mais la neutralité prévaut.

### **Autres taux souverains**



La BCE a certes annoncé un ralentissement du PEPP, mais les achats effectifs ont à peine ralenti. Le niveau des spreads souverains justifie une position constructive sur les maturités longues en Italie et en Espagne. Le consensus est toutefois déjà acheteur.



Les valorisations nous conduisent à tempérer le biais acheteur de dette souveraine, notamment sur la France, sur les maturités inférieures à 5 ans et sur le Portugal.



La RBA reste la Banque la plus accommodante, malgré un contexte global plus restrictif. Ailleurs, le biais restrictif l'emporte et nous conduit à être vendeur de dettes canadiennes, néo-zélandaises et scandinaves.

### **Inflation**



Les surprises haussières de l'inflation (5,4 % en septembre) s'accumulent aux États-Unis, ce qui entretient la tendance à l'élargissement des points morts.



En zone euro, l'inflation se situe à 3,4 % en septembre. La persistance des tensions inflationnistes et la crise du gaz favorisent un nouvel élargissement des points morts en Europe.



Au Royaume-Uni, les goulets d'étrangement, les salaires et l'énergie poussent les points morts au plus haut depuis 2008. Cette tendance devrait perdurer.



## VUES STRATÉGIE - CLASSES D'ACTIFS - 2/2

### Crédit



Les spreads sur l'IG se sont légèrement écartés à 87 pb contre Bund. Les valorisations restent peu attrayantes et le sentiment s'est dégradé avec la crise d'Evergrande.



Les émissions se révèlent un peu plus difficiles à absorber, avec une légère amélioration des primes. Cela étant, la BCE restera très présente, malgré la recalibration du QE attendue pour décembre.



Le sentiment s'améliore sur le high yield, grâce à l'élargissement récent des spreads. Néanmoins, le primaire (historique en 2021) est parfois proche de l'indigestion. Le segment BB est à privilégier.

### **Actions**



Les marchés ont corrigé en septembre. La saison des résultats sera le juge de paix, alors que la hausse de l'inflation menace les marges., toujours élevées.



Le tournant monétaire restrictif engendre de fortes rotations sectorielles favorables aux banques et au segment « value ». La thématique de stagflation profite néanmoins à la technologie et à la croissance « séculaire ».



En octobre, on note un redressement des grandes valeurs de qualité. Le segment des mid-caps sousperforme.

### Pays émergents



Les spreads émergents en USD se rapprochent de la borne haute de notre fourchette cible, entre 350 et 370. Nous sommes neutres sur le spread de l'EMBL



Si le risque immobilier chinois pèse sur le sentiment, les émissions des pays IG restent bien absorbées. Quelques transactions importantes sur le high yield pourraient peser en fin d'année.



Les flux vers les fonds émergents se sont inversés depuis quelques semaines. L'appétit pour la classe d'actifs est moindre.



### **VUES STRATÉGIE - HORIZON FIN 2022**

#### **Vues 2022**

Nous introduisons dans cette publication nos nouvelles vues « fin d'année » en passant à un horizon fin 2002, au lieu de fin 2021.

### Des taux qui montent

Dans un contexte économique porteur, la vague globale de resserrement monétaire, certes lente, qui a été initiée cette année, se poursuivrait elleaussi. La Fed finirait son tapering vers le milieu de l'année; en revanche nous n'attendons pas de hausse des taux avant 2023, avec des Fed funds en fin de cycle de hausse qui ne dépasseraient pas 2,00 %. La BCE de son côté va maintenir le QE l'année prochaine et les discussions sur des hausses de taux sont très peu probables à un horizon de deux ans.

Les taux allemands et américains continueraient alors de glisser vers le haut, même si notre scénario est progressif, et donc bien loin d'un crack obligataire. Il s'accompagne d'un aplatissement de la courbe, en particulier aux États-Unis, typique dans un cycle mature.

### Des spreads périphériques qui résistent

La remonté du Bund devrait s'accompagner d'un écartement des spreads périphériques. Ce mouvement resterait modeste pour trois raisons : bonne tenue de l'économie, le programme européen de relance qui constitue de facto une timide mutualisation de la dette, et le soutien de la BCE.

Il faut néanmoins surveiller la politique : en France avec les élections présidentielles et un risque de cohabitation, en Italie avec le remplacement du président en février et des élections au deuxième trimestre 2023 qui pourraient susciter des remous dès fin 2022.

#### Le crédit tient

L'action de la BCE couplée à des fondamentaux positifs devraient limiter l'écartement des rendements.

### Actions : une année toujours porteuse

Nous anticipons une croissance sur l'Euro Stoxx, l'année prochaine, tirée par la fin de normalisation des bénéfices (proche de 15 %, d'après nos modèles), mais avec des valorisations qui redeviendraient plus sages (et contribueraient négativement à la performance, de l'ordre de 8 %).

Notre objectif de hausse est donc de 8-10 %, dividende inclus, en 2022. Soit un objectif de 4 300 sur l'Euro Stoxx 50, mais avec une sélectivité accrue des secteurs et un stock picking plus important.



### NOS ATTENTES DE MARCHÉ

### **Classes d'actifs**

			Prévisions			
		14-oct21	nov21	déc22		
Souverain						
Etats-Unis	Fed Funds	0.25	0.25	0.25		
	10-ans	1.51	1.75	2.25		
Grande-Bret.	10-ans	1.04	1.30			
Japon	10-ans	0.08	0.09			
Zone Euro	BCE, dépôts	-0.50	-0.50	-0.50		
Allemagne	2-ans	-0.69				
	10-ans	-0.19	-0.05	0.25		
	30-ans	0.24				
France	10-ans	0.14	0.28	0.65		
	Spread	34	33	40		
Italie	10-ans	0.83		1.45		
	Spread	102	100/110	120		
Espagne	10-ans	0.44	0.55	0.90		
	Spread	63	60	65		
Portugal	10-ans	0.33	0.45	0.80		
•	Spread	52	50	55		

		Prévision	ons
	14-oct21	nov21	déc22
Crédit / Spreads			
Euro Inflation Swap 10-ans	1.91	1.95	
Libor OAS Spreads			
IG .	50	51	52
HY	288	293	295
EMBI Spread	363	350-370	350
Change			
EUR/USD	1.16	1.14/1.15	1.25
Actions			
S&P 500	4438		
Euro Stoxx	4149	4000	4300
FTSE 100	7208		
Matiéres premières / Volatilité			
Brent Oil Prices	84.19	75	60
Or	1796	1800	1800
VIX	16.86		20/35



### 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 48 518 602 € – 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 15/10/2021



#### **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, 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.







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 48 518 602 euros – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753 Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com



