

Publication trimestrielle / Juillet 2025

Analyse arrêtée au 08/07/2025 ; données au 30/06/2025

Communication commerciale destinée aux investisseurs professionnels au sens de MIF II



**Gaëlle Malléjac**

Directrice des Gestions

## LA SYNTHÈSE DES MARCHÉS

### LES MARCHÉS PROGRESSEDANS LE BROUILLARD POLITIQUE

**Le contraste est saisissant entre, d'une part, la faible volatilité financière et le puissant rebond des actifs risqués et, d'autre part, la politique économique chaotique de Donald Trump, les tensions géopolitiques et les signes de retournement cyclique marqués aux Etats-Unis.** L'économie américaine subit un choc d'incertitude inédit. La demande interne semble paralysée par l'instabilité tarifaire et la question budgétaire. Le secteur du logement est soumis aux pénuries de matériaux et à une politique migratoire délétère. La baisse du taux de participation, qui masque la hausse du chômage, est inquiétante.

**En zone euro, le réveil progressif de l'Allemagne compense les attermoissements politiques en France après l'échec de la réforme des retraites.** Le démarrage, dès le second semestre, du plan d'investissement en infrastructures alimentera ce regain d'optimisme. L'écart de croissance se réduit entre les Etats-Unis et l'Europe. En Chine, l'innovation technologique reste au cœur de la politique industrielle. L'amélioration de la consommation intervient plus

rapidement que prévu, dans une économie toujours marquée par le risque déflationniste.

**La politique de la Fed devrait bientôt prendre acte de l'affaiblissement de l'emploi.** Le choc tarifaire affaiblit la demande et, à ce titre, ne devrait pas engendrer un surcroît d'inflation durable. Waller et Bowman évoquent une baisse des taux dès juillet malgré un FOMC très divisé. La BCE surveillera l'euro alors que l'inflation est revenue à 2 %. Une ultime baisse des taux est probable. Dans ce contexte, la pentification des courbes mondiales traduit l'allègement monétaire et les déficits budgétaires. La convergence des dettes périphériques vers les dettes mieux notées reste une tendance lourde. Le resserrement du crédit est peut-être allé trop loin. Le retour du primaire sur le high yield freine le mouvement. Les 7 Magnifiques restent insubmersibles et tirent le S&P vers des niveaux records, mais la surperformance de Wall Street est indissociable de la faiblesse du dollar.

Source: Bloomberg, Ostrum AM



## VUES À 3 MOIS SUR LES MARCHÉS OBLIGATAIRES

Vues T-1 ● Vues T-3 ●

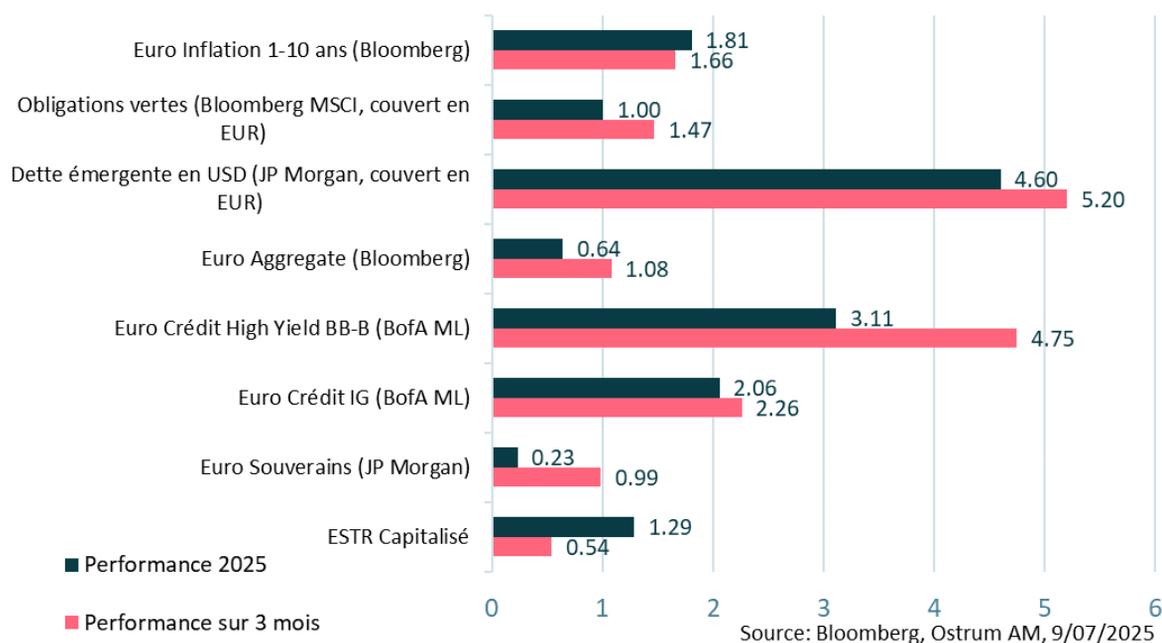
Taux	--	-	0	+	++
Etats-Unis	○	○	●	○	○
Europe	○	○	●	○	○
Spread de crédit	--	-	0	+	++
Investment grade Euro	○	○	●	○	○
High yield Euro	○	●	○	○	○

Taux souverains	--	-	0	+	++
Souverains Euro Core	○	○	●	○	○
Souverains Périphériques Euro	○	○	○	●	○
Emergents Devise forte	○	○	●	○	○
Inflation	○	○	●	○	○

Source : Ostrum AM, 02/07/2025

## PERFORMANCES ET RENDEMENTS DES MARCHÉS OBLIGATAIRES

### Marchés de taux : performances et rendements courants





## CROISSANCE

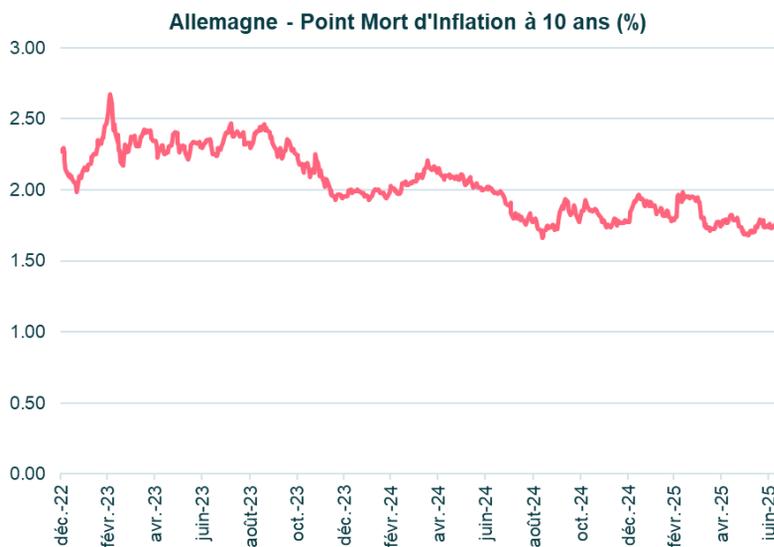
- **Aux États-Unis**, le PIB du T1 a été révisé en baisse à -0,5% GT, lié à la révision de la consommation à 0,5% GT (vs 1,2%). Le rapport de l'emploi de juin montre très peu d'embauches en dehors des secteurs de la santé et du gouvernement. La baisse du taux de chômage à 4,1% est liée à la diminution du nombre de migrants dans la population active.
- **En zone Euro**, après une correction du PIB attendue en T2, la croissance devrait commencer à bénéficier graduellement de la politique budgétaire très ambitieuse de l'Allemagne.
- **En Chine**, le rebond des ventes au détail en mai montre une résilience de l'économie, dopée par les soutiens budgétaire et monétaire.



**Axel Botte**  
Directeur Stratégie  
de Marchés

## INFLATION

- **La mesure d'inflation américaine** préférée de la Fed, l'indice PCE, a légèrement augmenté en mai à 2,3 % GA. L'indice PCE de base a également progressé de 2,7 % GA en mai contre 2,6 % GA en avril.
- **En zone euro**, après avoir atteint 1,9% en mai, l'inflation a atteint la cible de la BCE de 2 % en juin. Le point de vigilance demeure l'inflation des services qui a augmenté à 3,3 % GA et reste élevée. L'appréciation de l'euro et la baisse des prix de l'énergie devraient permettre de garder l'inflation proche de la cible.
- **En Chine**, l'inflation reste à -0,1 % en mai, reflétant la faiblesse de la consommation domestique.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

**Inflation zone euro** : les anticipations d'inflation sont ancrées autour de l'objectif de 2%.



## POLITIQUE MONÉTAIRE

### LES BANQUES CENTRALES FACE À L'INCERTITUDE DES POLITIQUES DE TRUMP

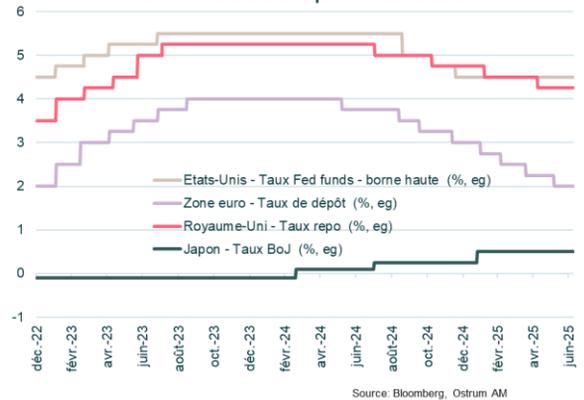
#### La Fed devrait baisser ses taux à partir de septembre

Le 18 juin, la Fed a laissé ses taux inchangés pour la 4ème fois consécutive, jugeant qu'elle était bien positionnée pour attendre d'avoir davantage de visibilité sur l'impact des politiques menées par la Maison Blanche. La Banque centrale se trouve dans une position inconfortable : la hausse de l'incertitude liée aux politiques menées par Donald Trump augmente le risque d'un taux de chômage plus élevé tout comme celui d'une inflation plus forte. Les prévisions médianes des membres du comité de politique monétaire de la Fed indiquent 2 baisses de taux de 25 pb cette année. Les votes sont très partagés : 7 membres sur 19 souhaitent maintenir les taux inchangés sur le reste de l'année (contre 4 en mars) et 10 autres considèrent que 2 à 3 baisses de taux sont appropriées. Nous pensons que les taux devraient rester inchangés en juillet et que la Fed devrait les baisser à 3 reprises à partir de septembre en raison de la dégradation du marché du travail. Les tensions sur les prix devraient être moins importantes que prévu par la Fed.

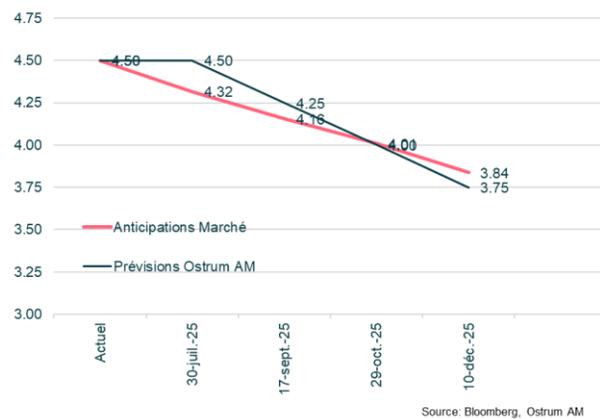
#### Une dernière baisse des taux de la BCE en septembre

Lors de la réunion du 5 juin, la BCE a procédé à sa 8ème baisse de taux pour porter le taux de dépôt à 2 %. La BCE a insisté sur le fait que la nette réduction des perspectives d'inflation en 2026 (1,6 % contre 1,9 %) est liée à l'appréciation de l'euro et à la baisse du prix du pétrole et se révèle temporaire, étant donné que l'inflation est attendue comme devant revenir à 2 % dès 2027. La BCE est ainsi confiante dans l'atteinte de la cible de 2 % à moyen terme et juge que le cycle de politique monétaire touche à sa fin. La porte reste ouverte pour un nouvel assouplissement monétaire étant donné que la BCE continue de juger les risques pesant sur la croissance comme orientés à la baisse en raison de la forte incertitude, notamment sur le plan commercial. Nous anticipons une nouvelle baisse des taux de 25 pb de la BCE en septembre. Elle pourrait baisser ses taux davantage en cas d'un ralentissement beaucoup plus marqué de la croissance, à la suite de la guerre commerciale, ou d'une appréciation plus forte de l'euro, qui pèserait davantage sur l'inflation et la croissance au travers des exportations.

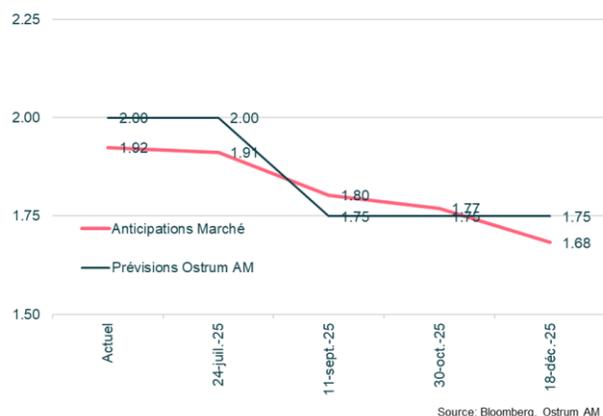
Taux directeurs des Banques centrales du G4



Fed funds : Prévisions Ostrum AM & Marché



BCE : Prévisions Ostrum AM & Marché

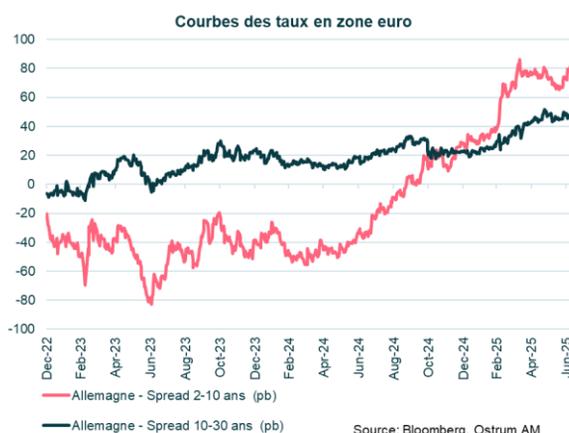
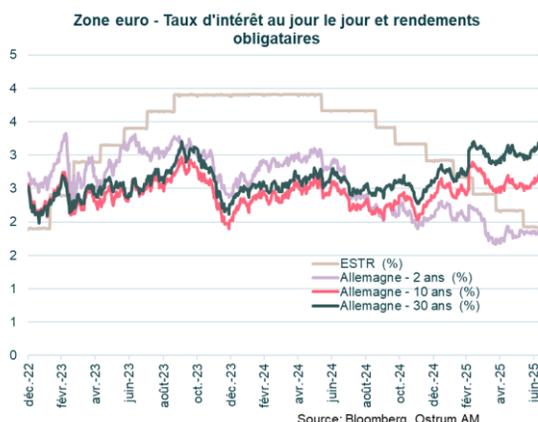


## OBLIGATIONS SOUVERAINES EURO

- **Taux américains** : la Fed devrait réagir à la dégradation de l'emploi à partir de septembre mais avec un impact limité sur les taux longs compte tenu du risque budgétaire.
- **Taux européens** : la BCE devrait ramener son taux à 1,75 %. Le Bund à 10 ans intègre la politique budgétaire plus ambitieuse en Allemagne, mais bénéficie des réallocations du dollar vers l'euro.
- **Spreads souverains** : la convergence des spreads périphériques vers les pays core va s'accélérer. Les spreads du BTP et de l'OAT sont projetés à 80 pb.



**Alexandre Caminade, CFA**  
Directeur des Gestions Taux  
Souverains, Emergents et Aggregate



- **Des rendements globalement positifs** : Les obligations souveraines de la zone euro ont affiché un rendement total de 1,86 % pour toutes les échéances au deuxième trimestre 2025, reflétant un environnement généralement favorable pour les obligations gouvernementales européennes au cours de cette période.
- **Forte performance en Italie** : Les obligations italiennes ont affiché des rendements particulièrement robustes avec 5,15 % pour le segment de maturité 10 ans et plus, et un rendement global de 2,94 %. Cela suggère un sentiment positif du marché à l'égard de la dette souveraine italienne dans un contexte d'amélioration des indicateurs économiques.
- **La Grèce en tête des échéances plus longues** : La Grèce a affiché les rendements les plus élevés sur les échéances les plus longues, avec un taux remarquable de 3,58 % pour le segment des 10 ans et plus. Cela pourrait indiquer un regain de confiance dans les obligations grecques, reflétant des perspectives économiques plus solides.
- **Des rendements cohérents dans les principaux pays** : Des économies majeures comme la France (2,18 % pour les maturités 7-10 ans) et la Belgique (1,99 % pour les maturités 7-10 ans) ont affiché des rendements solides, démontrant la stabilité et la confiance des investisseurs dans ces marchés malgré des rendements variables entre les différentes périodes d'échéances.





## OBLIGATIONS ÉMERGENTES

Les spreads émergents ont effacé les tensions de début avril et resteront proches des plus bas cette année.

Spread dette émergente - JPM EMBIG (pb)



“ Surperformance du High Yield depuis le début de l'année ”

- **Des rendements constants** : Le JP Morgan EMBI Global Diversified a réalisé une performance de 5,64 % depuis le début de l'année, ce qui indique une forte performance des obligations des marchés émergents. La performance de 3,32 % au deuxième trimestre 2025 reflète une croissance trimestrielle solide, démontrant la résistance de cette classe d'actifs malgré les défis macroéconomiques potentiels.
- **Surperformance du High Yield** : Le segment des obligations à haut rendement continue d'être solide avec un rendement de 6,34 % depuis le début de l'année, ce qui témoigne de l'intérêt soutenu des investisseurs pour les actifs plus risqués. La performance trimestrielle de 4,54 % souligne l'attrait du haut rendement dans un contexte de recherche de rendement.
- **Les mouvements des spreads reflètent le sentiment du marché** : L'EMBIG a connu un léger resserrement des spreads de -3 pb depuis le début de l'année, ce qui indique un sentiment généralement positif des investisseurs à l'égard des obligations des marchés émergents. Cependant, le segment Next GEM a connu un élargissement significatif de 252 pb depuis le début de l'année, ce qui indique une prudence accrue et des perceptions du risque différenciées parmi les marchés émergents.
- **Evolution variable des spreads selon les maturités** : L'évolution des spreads a été très variable selon les échéances, le segment 1-3 ans s'étant resserré de 1 pb, ce qui témoigne d'une relative stabilité dans cette catégorie malgré la volatilité antérieure. En revanche, les spreads se sont resserrés de 30 pb sur le segment plus long des 5-7 ans, reflétant des perspectives plus favorables pour les obligations à moyen terme. Enfin, la catégorie des 10 ans et plus a connu un léger resserrement des spreads de -2 pb, indiquant une prudence persistante des investisseurs à l'égard des obligations de plus longue durée.



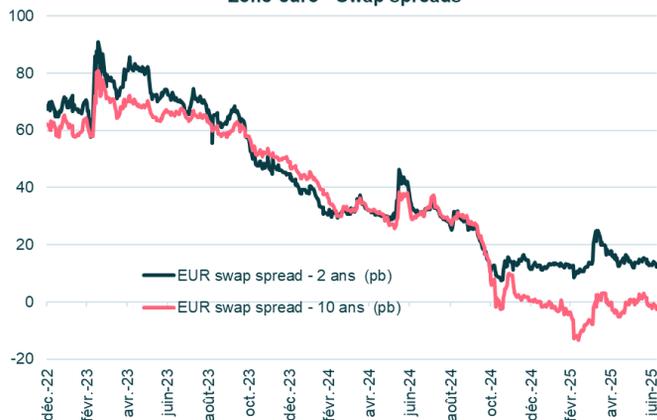
## CRÉDIT INVESTMENT GRADE EURO

Les spreads du crédit Investment Grade se sont nettement détendus. Un écartement modeste est probable.



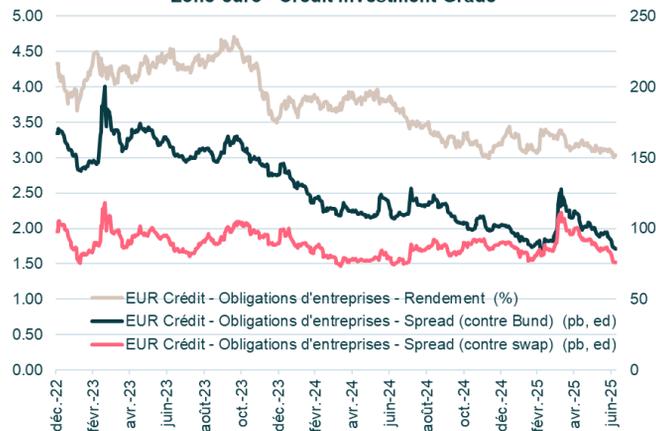
**Philippe Berthelot, CFA**  
Directeur des Gestions Crédit & Monétaire

Zone euro - Swap spreads



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Zone euro - Crédit Investment Grade



Source: Bloomberg, Ostrum AM

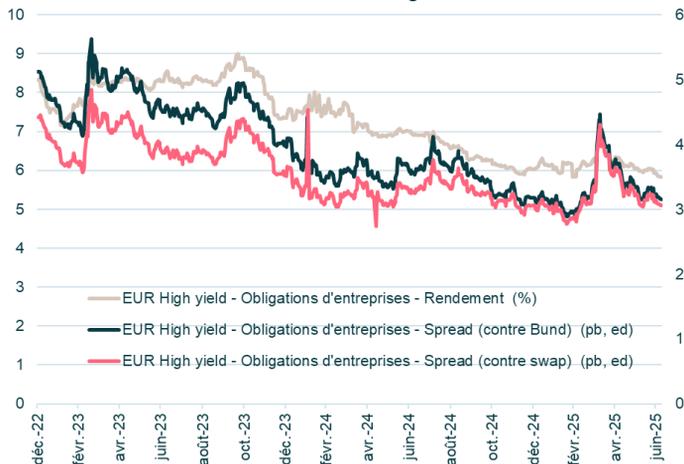
- **Des rendements globalement positifs pour les entreprises** : L'indice ICE BofA ML Euro Corporate a enregistré un rendement total de 1,84 % pour 2025, reflétant un environnement généralement favorable aux obligations d'entreprises, avec un rendement légèrement inférieur de 1,69 % au deuxième trimestre 2025, indiquant des conditions de marché stables mais prudentes.
- **Forte performance du secteur financier** : Le secteur financier a surpassé les autres catégories, les obligations financières subordonnées affichant un rendement robuste de 2,55 % depuis le début de l'année. Cela indique une forte confiance des investisseurs dans les institutions financières, potentiellement alimentée par des tendances économiques favorables et une stabilité réglementaire.
- **Des résultats mitigés selon les secteurs** : Le secteur industriel est resté à la traîne avec un rendement de seulement 1,59 %, alors que des secteurs comme la banque (2,34 %) et l'assurance (2,04 %) ont affiché des rendements plus élevés. Cette divergence met en évidence les différents niveaux de confiance des investisseurs dans les secteurs, les services financiers étant en tête de peloton.
- **Sous-performance dans les secteurs des loisirs et de la santé** : Les secteurs des loisirs (0,91 %) et de la santé (1,14 %) ont affiché des rendements nettement inférieurs à ceux des autres secteurs, ce qui suggère des défis potentiels ou une hésitation du marché spécifique à ces industries, qui peuvent être influencés par les conditions économiques actuelles et le sentiment des consommateurs.



## CRÉDIT HIGH YIELD EURO

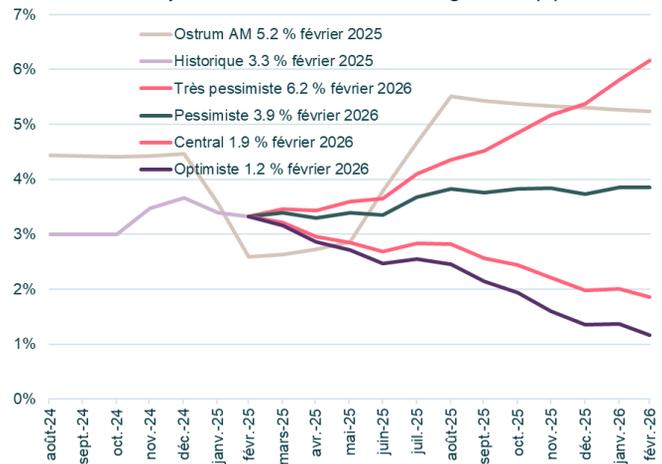
Les valorisations sur le High Yield devraient se normaliser au cours de l'année. Le taux de défaut reste inférieur à la moyenne.

Zone euro - Crédit High Yield



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Europe - Taux de défaut sur 12 mois glissants (%)



Source: Bloomberg, Moody's, Ostrum AM

“ Une performance globale solide du High Yield depuis le début de l'année 2025 ”

- **Une performance globale solide jusqu'à présent en 2025** : L'indice ICE BofA ML Euro High Yield a réalisé une performance totale de 2,75 % pour 2025, avec une performance légèrement inférieure de 2,09 % au deuxième trimestre 2025. Cela indique un marché à haut rendement stable, reflétant l'intérêt continu des investisseurs malgré les incertitudes économiques potentielles.
- **Des rendements élevés dans le secteur financier à haut rendement** : Le segment Euro Financial High Yield a mené l'indice avec un rendement remarquable de 3,00 % depuis le début de l'année, suggérant que les émetteurs financiers bénéficient d'une forte demande et d'une grande confiance de la part des investisseurs, probablement soutenus par des conditions économiques favorables.
- **Les Anges déchu surperformant** : La catégorie Euro Fallen Angel High Yield, qui comprend les obligations qui ont été rétrogradées au statut d'obligations à haut rendement, a enregistré le rendement le plus élevé (3,59 %). Cela indique que les investisseurs trouvent de la valeur dans ces obligations auparavant de bonne qualité, peut-être en raison de l'amélioration des fondamentaux ou de rendements attrayants.
- **Variation dans les segments de maturité** : Le segment Euro High Yield 2-4 ans a rapporté 2,90 %, surpassant les échéances plus longues comme l'Euro High Yield 4-6 ans, qui a rapporté 2,47 %. Cela suggère une préférence pour les échéances plus courtes dans l'environnement de marché actuel, reflétant potentiellement la prudence des investisseurs quant à l'évolution future des taux d'intérêt et des conditions économiques.



## LE GRAPH DU TRIMESTRE

### Émission de dette durable : Etats-Unis

Contrairement aux idées reçues, les ventes de dettes ESG aux Etats-Unis ont atteint un niveau record en 2025. Alors que les émissions d'obligations d'entreprise ont chuté de 46 % (tensions commerciales, positions anti-ESG.), les obligations sociales venant de l'agence gouvernemental Ginnie Mae sont en fortes hausses.



Source : Bloomberg Intelligence, juin 2025.

Les obligations comprennent les obligations d'État, les obligations d'entreprise, les obligations municipales et les produits titrisés



### Timothée Pubellier, CFA

Gérant Aggregate, spécialiste des obligations durables

- En juin 2025, **la communauté de Madrid a émis sa première obligation verte alignée avec les Standards Européens des Obligations Vertes** (EU Green Bond Standards), avec un intérêt très important des investisseurs (book de **68 Md€ de demandes**). Depuis 2017, l'émetteur a émis 8 Md€ de sustainability bonds et 5 Md€ de green bonds, totalisant **plus de 11 Md€ d'émissions au format durable**. Il fait partie des émetteurs SSA (Souverains, Supranationaux et Agences) d'obligations durables **les plus engagés en Europe** actuellement.
- En mai, la société espagnole **Iberdrola a émis pour la première fois un green bond aligné avec les Standards Européens des Obligations Vertes**. Cette émission a eu un succès important, en attirant pas loin de 3,7 Md€ de demande (soit 5 fois l'offre), permettant ainsi au groupe d'émettre à 3,5%, un **greenium** intéressant pour sa stratégie de financement.
- En avril, **EDF est revenue sur le marché des obligations durables avec une nouvelle émission verte triple tranche**, finançant à la fois **le parc nucléaire existant**, mais aussi **des actifs de génération d'électricité à base d'énergies renouvelables**. Cette dualité permet notamment **de satisfaire les investisseurs** ayant parfois des politiques spécifiques sur les questions du nucléaire.
- La Banque Européenne d'Investissement (BEI), première entité ayant émis une obligation verte en 2007, a émis, au début du mois d'Avril 2025, **sa première obligation liée au climat** (« climate-aligned bond ») **alignée avec les Standards Européens des Obligations Vertes**. Principale vocation : financer des projets liés à l'atténuation du changement climatique, en Europe principalement mais aussi en Amérique du Sud, en Afrique et en Asie.



## PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES • ZONE EURO ET ÉTATS-UNIS

Prévisions Croissance / Inflation		2025				2026				Moyenne Annuelle	
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2025	2026
PIB (gl. trim)	Zone euro	0.6	0.0	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	1.3	1.3
Inflation	Zone euro	2.3	2.0	2.1	2.0	2.0	2.1	2.2	2.2	2.1	2.1
PIB (gl. Trim annualisé)	Etats-Unis	-0.5	0.6	0.8	1.3	2.1	1.5	1.8	1.7	1.2	1.5
Inflation	Etats-Unis	2.7	2.4	2.7	2.9	2.7	2.6	2.5	2.6	2.7	2.6

Source : Bloomberg, Ostrum AM

## VUES DE MARCHÉ

Prévisions Ostrum AM	8-juil.-25	T3 25	T4 25	Prévisions Ostrum AM	8-juil.-25	T3 25	T4 25
Fed funds	4.5 %	4.25	3.75	Euro Swap Spread 10 ans	-2.2 pb	-5	-5
Etats-Unis T-note 10 ans	4.42 %	4.30	4.30	Euro Investment Grade (spread contre Bund)	86 pb	100	105
Etats-Unis T-note 2 ans	3.91 %	3.75	3.75	Euro High Yield (spread contre Bund)	315 pb	320	350
Courbe 2 - 10 ans (pb)	51 pb	45	55	Euro High Yield BB (spread contre Bund)	203 pb	210	230
BCE Taux de dépôt	2 %	1.75	1.75	Euro-dollar	1.171 \$	1.16	1.16
Allemagne Bund 10 ans	2.68 %	2.50	2.60	Euro Stoxx	567	550	530
Allemagne Schatz 2 ans	1.87 %	1.75	1.75	Dettes souveraine émergente (spread contre Treasuries)	303 pb	320	300
Courbe 2 - 10 ans (pb)	81 pb	75	85				
France OAT 10 ans	68 pb	75	80				
Italie BTP 10 ans	85 pb	90	80				
Inflation Zone euro 10 ans (swap)	199 pb	190	200				

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Source: Bloomberg, Ostrum AM



RETROUVEZ PLUS D'INFORMATION SUR LE SITE INTERNET D'OSTRUM AM  
<https://www.ostrum.com/fr/>



## OSTRUM ASSET MANAGEMENT, UN SPÉCIALISTE DE LA GESTION OBLIGATAIRE

Ostrum Asset Management est un gérant d'actifs européen responsable de premier plan. Avec plus de 380 milliards d'euros d'actifs sous gestion dont 90% d'actifs obligataires, nous proposons une expérience innovante et sur mesure, combinant expertise en gestion et services personnalisés.

### OSTRUM ASSET MANAGEMENT

Un acteur responsable de premier plan

**381 Md€**

encours sous gestion dont  
**266 Md€ en gestion assurantielle**

**89%** des encours conformes à  
l'article 8 SFDR<sup>1</sup>

**132 Md€**

encours avec **objectifs de décarbonation**

**43 Md€**

investis en **obligations durables**

**125+** professionnels de  
l'investissement dont  
**50** experts en recherche

**L'une des équipes d'analyse  
crédit les plus larges en Europe**  
**22** analystes Crédit & Durabilité

**81%** des encours en fonds  
ouverts **notés 4 ou 5 étoiles**  
Morningstar<sup>2</sup>

Source : Ostrum AM, 31/03/2025. Les références à un classement, label, prix ou notation ne préjugent pas des résultats futurs. 1. Les fonds classés dans l'article 8 SFDR promeuvent des critères environnementaux et sociaux et de gouvernance (ESG) mais n'ont pas pour objectif un investissement durable. Ils peuvent investir partiellement dans des actifs ayant un objectif durable, par exemple tels que définis par la classification de l'UE. Pour en savoir plus, se référer au prospectus des fonds et sur [www.amf-france.org/fr/actualites-publications/actualites/entree-en-application-au-10-mars-2021-du-reglement-sfdr-pour-les-societes-de-gestion-de-portefeuille](http://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/actualites/entree-en-application-au-10-mars-2021-du-reglement-sfdr-pour-les-societes-de-gestion-de-portefeuille). 2. Source Morningstar, 31/03/2025. Plus d'informations sur [www.morningstar.com](http://www.morningstar.com).

### NOS EXPERTISES

#### SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT

GESTIONS MONÉTAIRES & OBLIGATAIRES	GESTIONS ACTIONS	GESTIONS MULTI-ACTIFS	GESTIONS & SOLUTIONS ALTERNATIVES
Taux Assurance	Fondamentale Assurance	Fondamentale Assurance	Volatility Risk Premium
Monétaire	Fondamentale Euro / Europe	Fondamentale	Overlay (actions, devises, multi-actifs)
Crédit IG, HY, Crossover	Fondamentale Asie	Modélisée	Structurés
Souverains & Inflation	Modélisée (Euro, Europe, US, Japon, Global)		
Aggregate	Systématique & indicielle		
Emergents			



**RETROUVEZ PLUS D'INFORMATION SUR LE SITE INTERNET D'OSTRUM AM**  
<https://www.ostrum.com/fr/>

## Mentions Légales

### Ostrum Asset Management

Ce document est destiné aux investisseurs professionnels au sens de MIF II. 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 notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion 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 ne préjugent pas des résultats futurs.

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.

Nos politiques sectorielles et d'exclusion sont disponibles sur le site d'Ostrum Asset Management : <https://www.ostrum.com/fr/nos-politiques-sectorielles>. La politique de vote par procuration et d'engagement, ainsi que le code de transparence, sont disponibles au lien suivant : [www.ostrum.com/fr](http://www.ostrum.com/fr)

### Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n°GP-18000014, en date du 7 août 2018 – Société anonyme au capital de 50 938 997 euros - 525 192 753 RCS Paris - TVA : FR 93 525 192 753 – Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France - 75013 Paris - [www.ostrum.com](http://www.ostrum.com).

### 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.

Veillez lire attentivement le prospectus et le Document d'Information Clé avant d'investir. Si le fonds est enregistré dans votre juridiction, ces documents sont également disponibles gratuitement et dans la langue officielle du pays d'enregistrement sur le site Internet de Natixis Investment Managers ([im.natixis.com/intl/intl-fund-documents](http://im.natixis.com/intl/intl-fund-documents)).

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](http://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 par actions simplifiée –SAS 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 International, Luxembourg BRANCH (Numéro d'immatriculation: B283713), 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

**En Belgique :** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International, Belgian BRANCH (Numéro d'immatriculation: 1006.931.462), Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique.

**En Suisse :** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl (Numéro d'immatriculation: CHE-114.271.882), Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zurich.

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 analyses, les opinions et certains des thèmes et processus mentionnés dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur(s) référencé(s) à la date indiquée. Celles-ci, ainsi que les valeurs mobilières en portefeuille et les caractéristiques présentées, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Il n'y a aucune garantie que les développements se produiront comme cela peut être prévu dans ce matériel. Les analyses et opinions exprimées par des tiers externes sont indépendantes et ne reflètent pas nécessairement celles de Natixis Investment Managers. Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

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.