

**OSTRUM EURO  
SMART CITIES\***  
Rapport extra-financier  
Semestriel ESG et  
Engagement

02.07.2020

A destination de tout client professionnel et non professionnel au sens de la directive MIF

\*FCP de droit Français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) dont la société de gestion est Natixis Investment Managers International. Ostrum Asset Management est déléguataire de la gestion financière



Un affilié de  **NATIXIS**  
INVESTMENT MANAGERS

La gestion actions d'Ostrum AM a pris l'engagement dans son approche responsable d'avoir à tout moment une qualité ESG de portefeuille élevée, ce qui se traduit par un score ESG de portefeuille significativement au-dessus de celui de l'indice de référence.

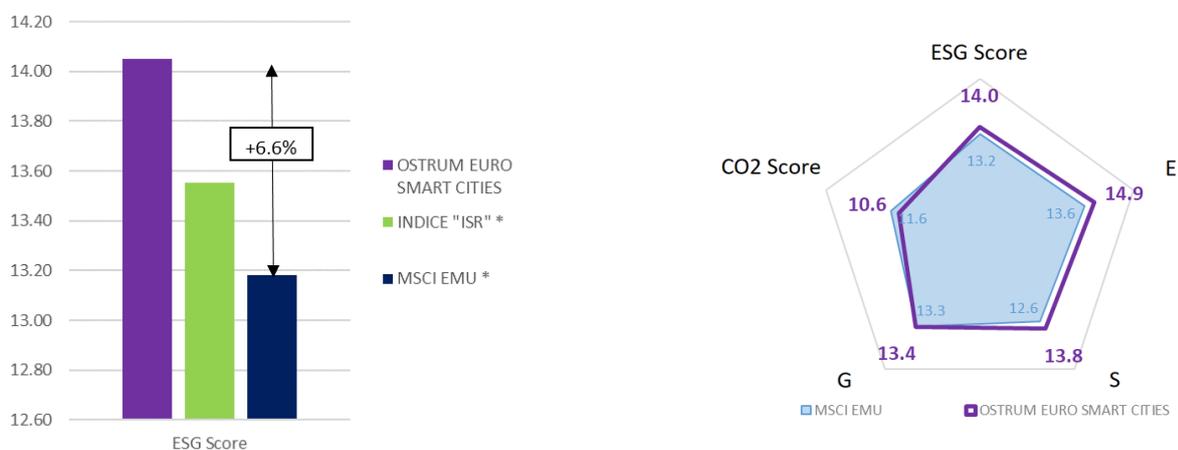
L'évaluation ESG des sociétés en portefeuille est effectuée par nos analystes sur la base de notre outil propriétaire construit autour d'une double analyse qualitative d'une part et quantitative d'autre part. La partie quantitative est construite à partir de nos propres indicateurs sur la base des données extra-financières publiées par les entreprises. La partie qualitative est nourrie des résultats des entretiens de nos analystes avec les équipes dirigeantes des sociétés.

Notre stratégie d'investissement consiste à se concentrer sur les valeurs dont la qualité et la croissance sont élevées afin de garantir le couple rendement/risque sur un horizon de 5 ans. La croissance est un prérequis car sans croissance des résultats, la performance d'une action ne peut être durable. Par qualité, nous entendons la qualité de la franchise (solidité du modèle économique : intensité concurrentielle, avantages compétitifs, parts de marché, innovation), la qualité du management (vision, capacité à allouer le capital de manière adéquate, expérience) et la solidité bilantielle. Les éléments extra-financiers ou ESG\* viennent naturellement enrichir et compléter notre évaluation de la qualité. En effet, les risques environnementaux liés aux produits et services d'une société peuvent être considérés comme un passif venant fragiliser le bilan et les risques sociaux sont pour nous un signal fort de fragilisation de la franchise. Enfin, gouvernance et management sont naturellement liés.

## COMMENTAIRE DE L'ÉQUIPE DE GESTION

Ostrum Euro Smart Cities est un fonds durable qui s'inscrit dans une démarche responsable. La qualité ESG du portefeuille s'est améliorée au cours du premier semestre 2020. La note ESG est à 14.0 contre 13.3 en fin d'année 2019. Nous avons initié deux sociétés proposant des solutions d'énergie verte : Voltalia et Orsted, leaders sur le marché des énergies renouvelables. Les principaux contributeurs du portefeuille en termes de qualité E, S et G sont Tomra Systems et Inwit.

## PROFIL ESG DU PORTEFEUILLE\*



Le « score ESG » est la note de synthèse, donc la moyenne des scores Environnement, Sociale et Gouvernance. Le « E » correspond à la responsabilité environnementale (chaîne de production, l'eau et énergie, émissions de CO2, traitement des déchets...) des entreprises détenues en portefeuille par rapport à l'indice de référence. Le « S » correspond à la responsabilité sociale (notamment assurer la sécurité des employés, attirer les talents, les former et les garder). Enfin, le « G » correspond à la qualité de la gouvernance, c'est-à-dire la prise en compte des organes de surveillance et de contrôle, l'analyse des pratiques comptables, l'alignement des intérêts entre l'équipe dirigeante et les actionnaires. Le CO2 score est un indicateur composé de l'intensité en CO2 (émissions de CO2 ou équivalent (CO2e) publiées par les entreprises (Scope 1 et 2) divisées par le chiffre d'affaires de l'entreprise) et de la tendance de l'intensité CO2 pour évaluer les progrès faits par les entreprises détenues en portefeuille par rapport à l'indice de référence.

\* Voir Lexique & Avertissement à la fin du document

# Engagement Actionnarial

---



**Analyste :**

Florent Eyroulet

**Secteur :**

Service aux collectivités –  
Energie

**Pays :**

Italie

**Thématiques :**

Environnement (Climat)

Enel est une société italienne qui produit et distribue de l'électricité principalement en Italie, Espagne et Amérique latine. Comme de nombreuses entreprises de son secteur, Enel fait face à d'importants dilemmes en termes de transition énergétique. Notamment sur le remplacement des capacités de productions thermiques par des solutions décarbonées. Avec une capacité installée de 89GW dont 46 GW de renouvelable, Enel figure parmi les principaux producteurs d'électricité verte dans le monde. Cependant, elle conserve 12 centrales à charbon, hautement polluantes.

Nous avons communiqué avec la société sur ses intentions quant aux centrales à charbon. Enel a confirmé sa volonté de sortir de ce mode de production, et a soumis sa demande d'autorisation auprès du gestionnaire de réseau. La firme s'est engagée en faveur de la fermeture de 5 centrales à charbon dès 2022, et à sortir intégralement de cette technologie d'ici 2030. Par ailleurs, l'énergéticien s'engage à réduire ses émissions de CO2 à 0 d'ici 2050 et à quadrupler la capacité de production d'énergie renouvelable d'ici 2040 grâce à un plan d'investissement ambitieux. Nous notons que depuis 2012, la capacité de production électrique basée sur le charbon a diminué de 61% chez Enel.

La transition énergétique représente un important levier de croissance pour l'entreprise qui est bien positionnée pour bénéficier du push du Green Deal européen. Enel s'inscrit donc en plein dans notre thématique de gestion responsable et de croissance bénéficiaire pérenne. Nous avons donc décidé de renforcer notre position sur le titre.



**Analyste :**

Cédric Pointier

**Secteur :**

Equipements Industriels –  
Semiconducteurs

**Pays :**

Pays-Bas

**Thématiques :**

Gouvernance (Transparence ESG)

Notre engagement avec la société s'est inscrit dans la continuité du dialogue déjà initié en 2019 et porte essentiellement sur la transparence des critères de rémunération du management. Le niveau de transparence global de la société, déjà bon, continue de s'améliorer y compris sur ce sujet. Nous avons également pu échanger avec la société sur l'évolution de leur rapport extra financier, preuve d'un dialogue constructif.

# Objectifs de développement durable

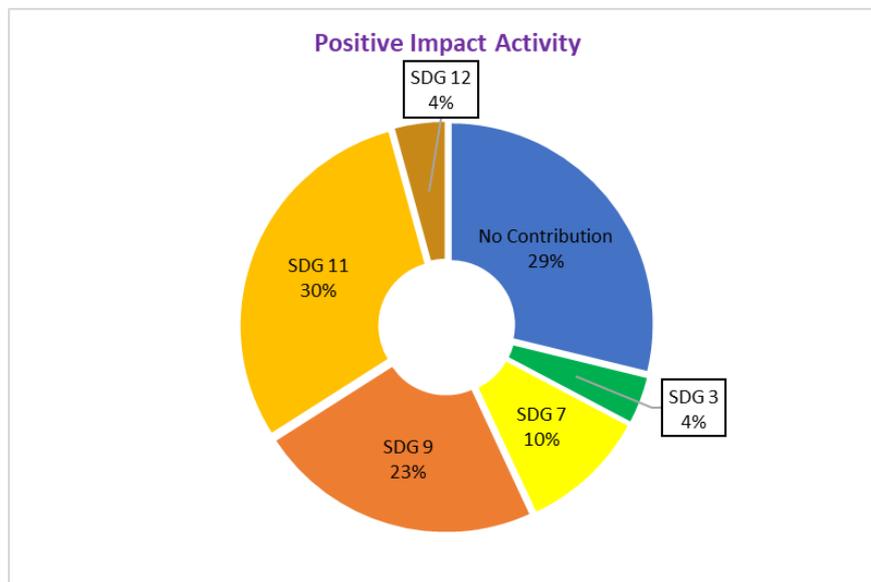


L'ONU a développé les Objectifs de Développement Durable (ODD) à destination des Etats, afin de garantir un développement prospère et écologique sans obérer la capacité des générations futures à se développer par elle-même.

Ces objectifs nous fournissent un cadre pour évaluer l'impact réel de nos investissements. Même si la transposition à l'échelle des entreprises n'est pas aisée.

A travers les ODD des Nations unies, nous distinguons deux typologies d'impacts réels de nos investissements :

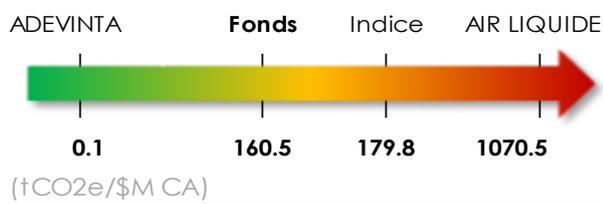
La première typologie est la contribution positive au développement durable. Cela se traduit par des activités ou des investissements qui contribuent à l'amélioration des conditions de vie et de développement actuelles. Nous regardons cette dimension à travers 5 ODD, et l'exposition de notre portefeuille aux sociétés qui contribuent positivement est résumée par le graphique ci-dessous :



La deuxième est une évaluation de la responsabilité d'entreprise. Le cadre offert par les ODD met en lumière des points de vigilance qui correspondent aux points clés de notre méthodologie d'analyse ESG. Cela nous permet d'évaluer les risques et la performance de l'entreprise sur les sujets environnementaux, sociaux et éthiques. Notre approche ESG est cohérente avec 7 ODD différents, sur la base de des indicateurs présentées ci-après.

## Engagement pour le Climat

### INTENSITÉ CARBONE

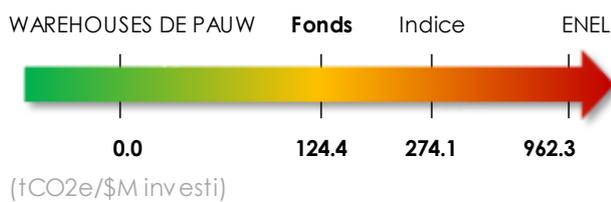


L'intensité carbone du portefeuille est sensiblement inférieure à celle de l'indice. Air liquide, producteur d'hydrogène, est le principal détracteur sur cet indicateur mais c'est également un acteur de la décarbonisation de l'économie via les projets d'hydrogène vert.

L'intensité carbone représente les émissions générées par les émetteurs du portefeuille. Ces émissions sont calculées par le rapport des émissions de CO<sub>2</sub> ou équivalent (CO<sub>2</sub>e), publiées par les entreprises (Scope 1 et 2 uniquement), à leur chiffre d'affaires. Elles sont exprimées en tonnes de CO<sub>2</sub>e par million de dollars de chiffre d'affaires. Ainsi plus l'indicateur est élevé plus le portefeuille investi émet du CO<sub>2</sub>e pour générer un dollar de chiffre d'affaires.

Couverture Portefeuille (% par nombre de valeur) : 66 %    Couverture Portefeuille (% par poids des valeurs) : 66 %  
 Couverture Benchmark (% par nombre de valeur) : 81 %    Couverture Benchmark (% par poids des valeurs) : 85 %

### EMPREINTE CARBONE



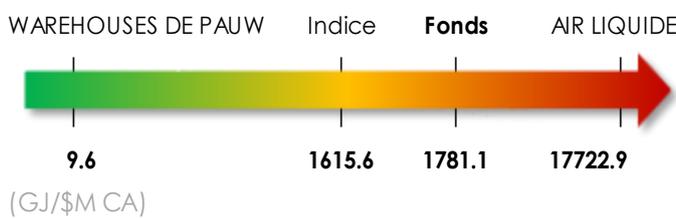
L'empreinte carbone du portefeuille est mieux disant que l'indice. Nous avons engagé avec Enel, sur cet enjeu qui nous a indiqué vouloir être « carbone neutre » à horizon 2050.

L'empreinte carbone indique la part des émissions qui est attribuable à l'investissement dans notre portefeuille. Elle est calculée par le rapport des émissions de CO<sub>2</sub> ou équivalent (CO<sub>2</sub>e), publiées par les entreprises (Scope 1 et 2 uniquement), à leur capitalisation boursière. Cette part est exprimée en tonnes de CO<sub>2</sub>e par million de dollars investis. Ainsi plus l'indicateur est élevé plus le portefeuille finance des émissions importantes de CO<sub>2</sub>e.

Couverture Portefeuille (% par nombre de valeur) : 66 %    Couverture Portefeuille (% par poids des valeurs) : 66 %  
 Couverture Benchmark (% par nombre de valeur) : 81 %    Couverture Benchmark (% par poids des valeurs) : 85 %



## INTENSITÉ ÉNERGÉTIQUE

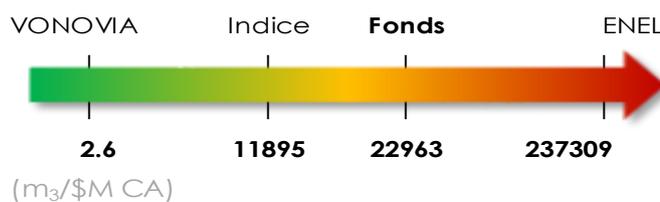


L'intensité énergétique du portefeuille est supérieure à celle de l'indice. Cependant si le portefeuille est plus intensif en énergie que l'indice. Seulement quatre valeurs, Air Liquide, Iberdrola, INWIT et Segro sont supérieurs à la moyenne de l'indice.

L'intensité énergétique représente la consommation d'énergie des émetteurs du portefeuille. Cette intensité est calculée par le rapport de la consommation d'énergie (Gj), publiée par les entreprises, à leur chiffre d'affaires. L'intensité est exprimée en GigaJoules par million de dollars de chiffre d'affaires. Ainsi plus l'indicateur est élevé plus le portefeuille investi consomme de l'énergie pour générer un dollar de chiffre d'affaires.

Couverture Portefeuille (% par nombre de valeur) : 77 %    Couverture Portefeuille (% par poids des valeurs) : 80 %  
 Couverture Benchmark (% par nombre de valeur) : 82 %    Couverture Benchmark (% par poids des valeurs) : 89 %

## CONSOMMATION D'EAU

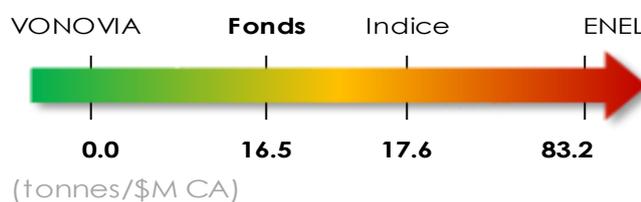


L'intensité de la consommation d'eau des sociétés en portefeuille est inférieure de moitié à celle de l'indice. Les foncières cotées impactent positivement le portefeuille sur cet indicateur.

Cet indicateur représente l'intensité de la consommation d'eau des émetteurs du portefeuille. Cette intensité est calculée par le rapport de la consommation d'eau (M3), publiée par les entreprises, à leur chiffre d'affaires. L'intensité est exprimée en litres par million de dollars de chiffre d'affaires. Ainsi plus l'indicateur est élevé plus le portefeuille investi consomme de l'eau pour générer un dollar de chiffre d'affaires.

Couverture Portefeuille (% par nombre de valeur) : 57 %    Couverture Portefeuille (% par poids des valeurs) : 59 %  
 Couverture Benchmark (% par nombre de valeur) : 76 %    Couverture Benchmark (% par poids des valeurs) : 86 %

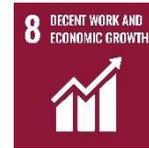
## GÉNÉRATION DE DÉCHETS



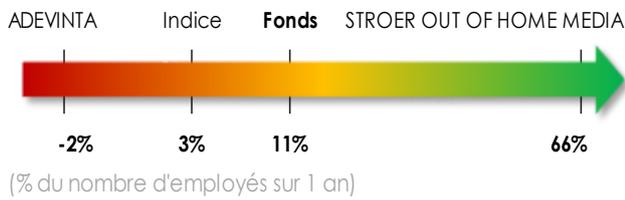
Le portefeuille est mieux positionné que l'indice sur l'indicateur de génération de déchets. Tomra Systems, dont le cœur de métier est le triage, participe à ce bon positionnement.

Cet indicateur représente l'intensité de la génération de déchets des émetteurs du portefeuille. Cette intensité est calculée par le rapport de la génération de déchets (tonnes), publiée par les entreprises, à leur chiffre d'affaires. L'intensité est exprimée en tonnes par million de dollars de chiffre d'affaires. Ainsi plus l'indicateur est élevé plus le portefeuille investi crée des déchets pour générer un dollar de chiffre d'affaires.

Couverture Portefeuille (% par nombre de valeur) : 46 %    Couverture Portefeuille (% par poids des valeurs) : 48 %  
 Couverture Benchmark (% par nombre de valeur) : 70 %    Couverture Benchmark (% par poids des valeurs) : 77 %



## ÉVOLUTION DES EFFECTIFS

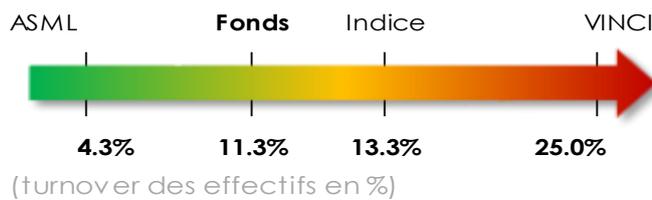


**Le portefeuille est composé de sociétés ayant vu leurs effectifs croître de 11% sur 2019, en moyenne. Stroer est la société qui a le plus contribué à cet indicateur du fait de son rôle actif sur le marché des acquisitions.**

L'évolution des effectifs reflète l'évolution du nombre d'employées des deux dernières années publiées. Elle n'est pas retraitée des mouvements de fusions et acquisitions qui peuvent la déformer. Cet indicateur est exprimé en pourcentage. Un pourcentage négatif peut constituer un signe de restructuration ou de réorientation stratégique.

Couverture Portefeuille (% par nombre de valeur) : 89 %    Couverture Portefeuille (% par poids des valeurs) : 89 %  
 Couverture Benchmark (% par nombre de valeur) : 96 %    Couverture Benchmark (% par poids des valeurs) : 98 %

## ROTATION DES EMPLOYÉS

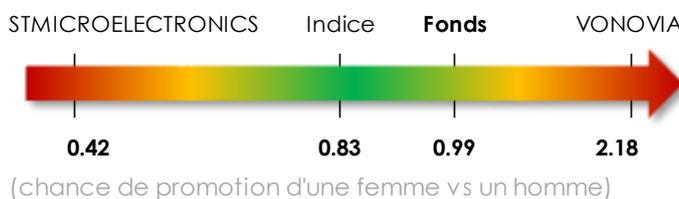


**La rotation des employés des entreprises du portefeuille est inférieure de 2 points à celle de l'indice. Nous avons abordé cette thématique avec Vinci lorsque nous les avons rencontrés.**

La rotation des employés équivaut au renouvellement des employés d'une entreprise. Il est calculé en prenant le nombre de salariés démissionnaires plus celui des embauchés sur la période et le compare au nombre d'employés total du début de la période. Cet indicateur est exprimé en pourcentage. Une rotation élevée reflète une certaine instabilité du capital humain, ce qui est dans certains cas un risque pour l'entreprise.

Couverture Portefeuille (% par nombre de valeur) : 66 %    Couverture Portefeuille (% par poids des valeurs) : 70 %  
 Couverture Benchmark (% par nombre de valeur) : 80 %    Couverture Benchmark (% par poids des valeurs) : 85 %

## DIVERSITÉ DES GENRES – ÉGALITÉ PROFESSIONNELLE



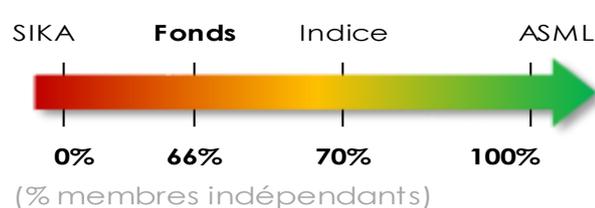
**Le portefeuille a un ratio d'égalité des chances de 0.98, très proche du ratio optimal de 1. Le portefeuille est mieux disant que l'indice sur cet indicateur.**

L'analyse de la diversité est basée sur un indicateur d'égalité des chances. Il prend en compte l'accès des hommes et des femmes au management de la société, en les comparant. L'accès au management se calcule en divisant la proportion d'employés (homme ou femme) représentés au niveau du management par la proportion dans l'effectif total. L'indicateur est exprimé par un chiffre supérieur à 0. Ainsi un ratio égal à 1 indique une égalité parfaite. Si le ratio est inférieur à 1, alors les sociétés ont tendance à favoriser la promotion des hommes alors que si le ratio est supérieur à 1, c'est en faveur des femmes.

Couverture Portefeuille (% par nombre de valeur) : 60 %    Couverture Portefeuille (% par poids des valeurs) : 67 %  
 Couverture Benchmark (% par nombre de valeur) : 77 %    Couverture Benchmark (% par poids des valeurs) : 85 %

## Engagement pour la Gouvernance

### INDÉPENDANCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION



L'indépendance moyenne des conseils d'administration des sociétés en portefeuille est légèrement inférieure à celle de l'indice. L'exposition aux sociétés familiales (Sika) pénalise le fonds.

L'indépendance du Conseil d'administration correspond au pourcentage de membres indépendants au sein du conseil d'administration des entreprises. Une indépendance majoritaire au conseil d'administration est fortement souhaitée, car cela nous permet d'avoir confiance dans la capacité du management à mettre, en priorité, les intérêts long terme de l'entreprise dans ses décisions. Ainsi les entreprises avec un actionariat fort et concentré (comme les entreprises familiales) sont généralement défavorisé par cet indicateur.

Couverture Portefeuille (% par nombre de valeur) : 89 %    Couverture Portefeuille (% par poids des valeurs) : 89 %  
 Couverture Benchmark (% par nombre de valeur) : 96 %    Couverture Benchmark (% par poids des valeurs) : 98 %

## Gestion des Controverses sur le respect des droits humains

### **Aucune controverse sur le respect des droits humains dans le portefeuille.**

Les controverses sur le droit humain sont issues de Refinitiv (Reuters) et représentent le nombre de mention "à charge" paru dans les médias (les ONG ont aussi une part importante dans ces controverses), en rapport avec des violations du droit humain.

Les controverses sont importantes pour déceler les failles potentielles des émetteurs, qui peuvent déboucher sur des scandales réputationnels et/ou judiciaires.

**0** Nombre de controverses en portefeuille

**0** Nombre de controverses dans l'indice de référence

Couverture Portefeuille (% par nombre de valeur) : 89 %    Couverture Portefeuille (% par poids des valeurs) : 89 %  
 Couverture Benchmark (% par nombre de valeur) : 96 %    Couverture Benchmark (% par poids des valeurs) : 98 %

## LEXIQUE

### ESG :

Ce sigle international est utilisé par la communauté financière pour désigner les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) qui constituent généralement les trois piliers de l'analyse extra-financière. Ils sont pris en compte dans la gestion socialement responsable. Grâce aux critères ESG, on peut évaluer l'exercice de la responsabilité des entreprises vis-à-vis de l'environnement et de leurs parties prenantes (salariés, partenaires, sous-traitants et clients).

Source : [novethic.fr](http://novethic.fr)

### ISR :

L'Investissement Socialement Responsable (ISR) consiste à intégrer de façon systématique et traçable des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à la gestion financière.

L'ISR favorise une économie responsable en incitant les sociétés de gestion de portefeuille (SGP) à prendre en compte des critères extra-financiers lorsqu'elles sélectionnent des valeurs mobilières pour leurs actifs financiers.

On parle aussi « d'application des principes du développement durable à l'investissement ». Ce placement financier cherche à concilier performance économique, impact social et impact environnemental en finançant les entreprises qui contribuent au développement durable.

Source : [novethic.fr](http://novethic.fr)

### INDICE DE REFERENCE :

L'indice de référence est le MSCI EMU, calculé par Morgan Stanley Capital International (MSCI), l'indice MSCI EMU représente les principales capitalisations boursières des pays de l'Union économique et monétaire ("UEM"). Les informations sur cet indice sont disponibles sur le site [www.msci.com](http://www.msci.com)

### INDICE ISR :

L'indice ISR est l'équivalent de l'indice de référence (MSCI EMU), moins les 20% d'émetteurs les moins bien notés. Il sert de référence « exigeante » dans la détermination de notre performance extra-financière. Plus d'informations méthodologiques dans le [code de transparence](#), qui est disponible sur le site internet: [www.ostrum.com](http://www.ostrum.com)

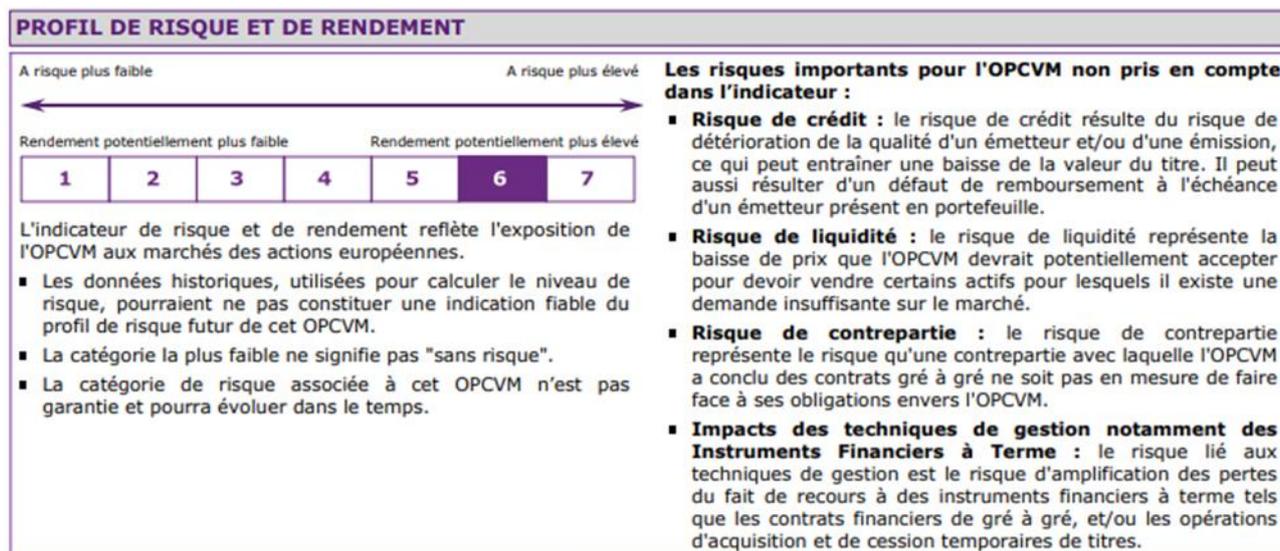
## AVERTISSEMENT

Ces informations sont non contractuelles, purements informatives et variables au cours du temps. Le nombre d'émetteurs, leurs poids et les caractéristiques du portefeuille ainsi que la comparaison avec l'indice de référence sont en date du 30 Juin 2020

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion de l'OPCVM, fonds ISR, vise à rechercher, sur une durée minimale de placement recommandée de cinq ans, une performance en profitant de l'évolution des marchés d'actions de sociétés domiciliées dans des pays de la zone euro qui bénéficient de l'accélération de l'urbanisation. Ces sociétés sont choisies selon une démarche ISR pour la qualité de leurs fondamentaux économiques pour leur qualité de leader global ou local sur leurs marchés respectifs à travers l'intégration systématique des critères environnementaux, sociaux/sociétaux et de gouvernance (ESG), tels que la consommation d'énergie, l'émission de CO2 ou encore les pratiques éthiques de la société.

## PROFIL DE RISQUE



L'indicateur de risque et de rendement, présenté sous la forme d'une échelle allant de 1 à 7 correspondant à des niveaux de risques et de rendements croissants, vous permet d'appréhender le potentiel de performance d'un OPCVM par rapport au risque qu'il présente. La méthodologie générale du calcul de cet indicateur réglementaire s'appuie sur la volatilité historique annualisée de l'OPCVM calculé à partir des rendements hebdomadaires sur une période de 5 ans. Contrôlé périodiquement cet indicateur peut évoluer. Le niveau de SRRI indiqué dans ce document est celui en vigueur à la date de rédaction du document.

Ce Fonds est exposé à un ensemble de risques (risque de perte en capital, risque lié à la gestion discrétionnaire, risque lié aux actions, risque lié aux sociétés de petites et moyennes capitalisations, risque de change, risque lié à l'utilisation des instruments dérivés financiers, risque lié aux pays émergents, risque de taux, risque de crédit, risque de contrepartie, risque de liquidité, risque lié aux d'acquisitions et de cessions temporaires de titres et à la gestion des garanties financières).

Pour une description plus complète des risques, se référer au [prospectus](#) du Fonds, disponible auprès de Natixis Investment Managers International sur simple demande ou à l'adresse électronique suivante : [ClientServicingAM@natixis.com](mailto:ClientServicingAM@natixis.com)

## INFORMATIONS COMMERCIALES

<b>PART RC</b>	
Souscripteurs concernés	Destinées aux investisseurs personnes physiques
Code ISIN	FR0010573782
Affectation des sommes distribuables	Capitalisation
Montant minimum de souscription initiale	1 part
Devise de libellé	Euro
<b>PART RD</b>	
Souscripteurs concernés	Destinées aux investisseurs personnes physiques
Code ISIN	FR0010582510
Affectation des sommes distribuables	Distribution
Montant minimum de souscription initiale	1 part
Devise de libellé	Euro
<b>Part IC</b>	
Souscripteurs concernés	Destinées aux investisseurs institutionnels et personnes morales
Code ISIN	FR0010582478
Affectation des sommes distribuables	Capitalisation
Montant minimum de souscription initiale	100 000€
Devise de libellé	Euro
<b>Part ID</b>	
Souscripteurs concernés	Destinées aux investisseurs institutionnels et personnes morales
Code ISIN	FR0010582494
Affectation des sommes distribuables	Distribution
Montant minimum de souscription initiale	100 000€
Devise de libellé	Euro

# MENTIONS LEGALES

OSTRUM ASSET MANAGEMENT (Délégataire de la gestion financière)  
Société anonyme au capital de 27 772 359.00 euros  
Société de Gestion de Portefeuille - Agrément n°GP-1800014  
RCS Paris 525 192 753  
43 avenue Pierre Mendès-France 75648 Paris Cedex 13

A destination de tout client professionnel et non professionnel 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 notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui 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 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.

NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL (Société de gestion du FCP)  
Société anonyme au capital de 51 371 060,28 euros – 329 450 738 RCS Paris Agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), sous le numéro GP 90-009 - Siège social : 43, avenue Pierre Mendès France 75013 Paris

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux clients non professionnels ainsi qu'aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. 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.

L'entité susmentionnée est une unité 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, elle ne garantit pas l'exactitude, y compris celles des tierces parties, 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](http://www.ostrum.com)

OSTRUM ASSET MANAGEMENT  
Société anonyme au capital de 27 772 359.00 euros  
Société de Gestion de Portefeuille - Agrément n°GP-18000014  
RCS Paris 525 192 753  
43 avenue Pierre Mendès-France 75648 Paris Cedex 13

**Ostrum**<sup>®</sup>  
ASSET MANAGEMENT

Un affilié de  **NATIXIS**  
INVESTMENT MANAGERS