

# Élection présidentielle française de 2017

## Les candidats et l'Europe : loyauté, protestation, défection ?

Achévé de rédiger le 9 avril 2017

France 2017

#6



Philippe ITHURBIDE Valérie LETORT

Directeur Recherche,  
Stratégie et Analyse

Stratégie et Recherche  
Économique

Cette note qui porte sur l'Europe, est la sixième de la série qui vous accompagne jusqu'aux résultats des élections présidentielles et législatives (et sans doute un peu plus loin). Elle a pour ambition de positionner les candidats à l'élection présidentielle sur le dossier européen, sujet d'autant plus crucial que jamais dans l'histoire de la construction de l'Europe, une élection nationale n'aura autant pesé sur son avenir. Quel est le programme des candidats ? Qui recommande quoi ? Quels sont les grands enjeux ? Telles sont les questions clés auxquelles cet article répond. Les prochaines éditions que nous préparons sur les élections présidentielles françaises porteront sur :

- Taux longs français et *spread* OAT/Bund ;
- Questions/réponses sur le Frexit ; enjeux politiques et juridiques
- Questions/réponses sur le Frexit ; enjeux économiques et financiers
- Dette publique : réduction, mutualisation, monétisation... ?
- L'évolution des taux de marge des entreprises françaises ;

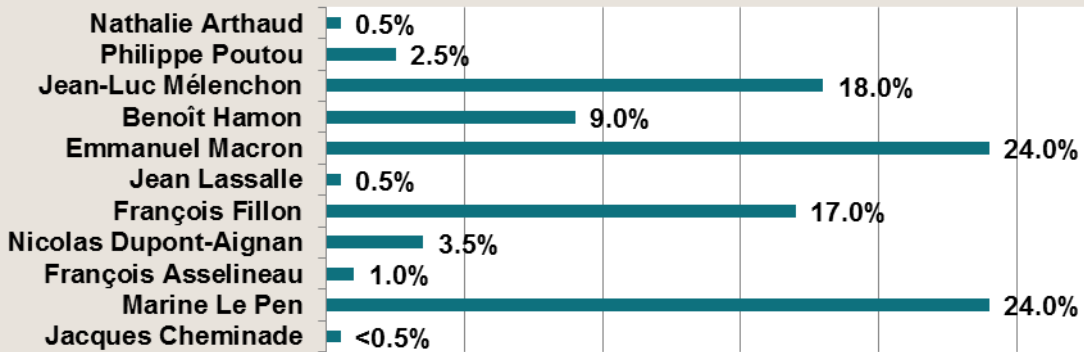
Bonne lecture à tous.

Philippe ITHURBIDE

Directeur Recherche, Stratégie et Analyse

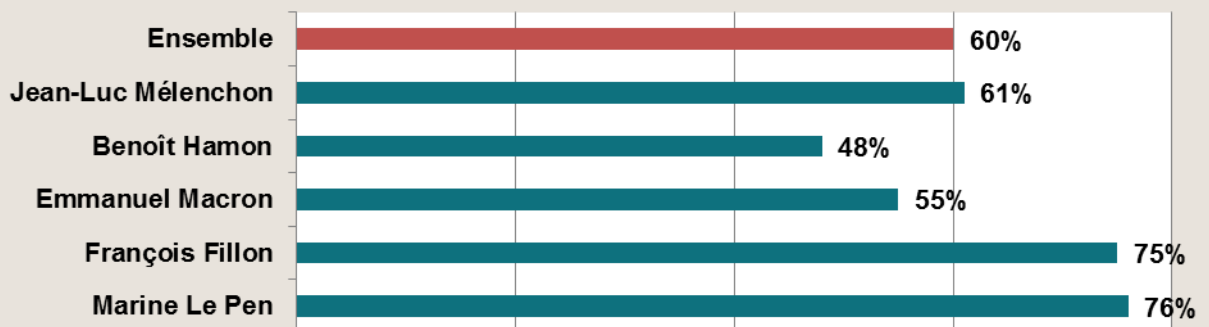
## Sondages : où en sommes-nous ?

### Intentions de vote au premier tour de l'élection présidentielle (5/7 avril 2017)



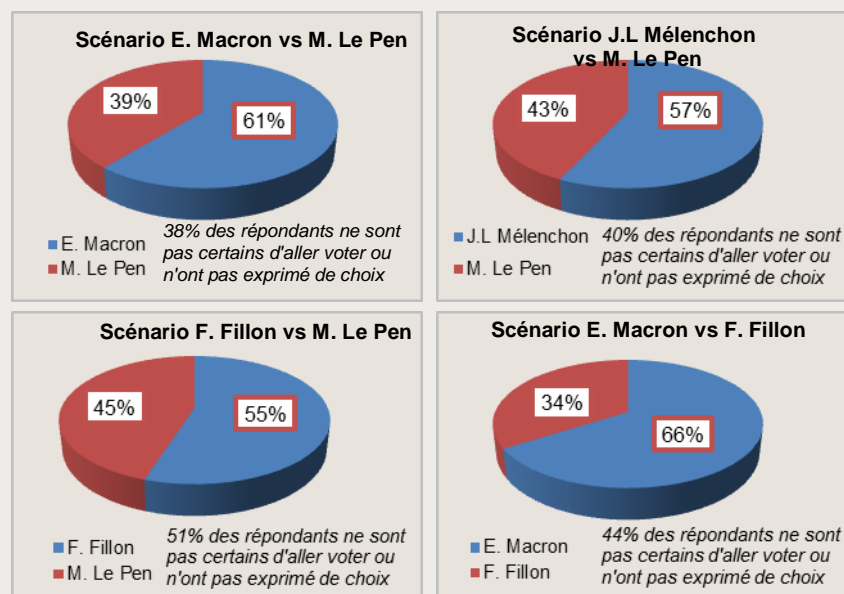
Source : Sondage Kantar Sofres — Onepoint pour le Figaro, LCI et RTL 9 avril 2017 1 515 personnes sondées

### La sûreté du choix au premier tour de l'élection présidentielle (5/7 avril 2017) (Pour chaque candidat, part des électeurs se disant sûrs de leur choix)



Source : Sondage Kantar Sofres — Onepoint pour le Figaro, LCI et RTL 9 avril 2017 1 515 personnes sondées

### Les hypothèses de duels au 2<sup>nd</sup> tour et les intentions de vote associées (5/7 avril 2017)



Source : Sondage Kantar Sofres — Onepoint pour le Figaro, LCI et RTL 9 avril 2017 1 515 personnes sondées

Durant les campagnes présidentielles, il y a toujours des thèmes centraux qui assurent le clivage entre les candidats : c'est ainsi que le choix de société ou de modèle social, la fracture sociale, l'Europe, les réformes structurelles... ont alimenté les débats au cours des dernières échéances électorales. Pourtant jamais, le thème européen n'aura été aussi crucial, et ce pour plusieurs raisons :

- D'une part parce que les partis critiques envers l'Europe (des partis eurosceptiques et des partis europhobes) ont gagné en importance dans bon nombre de pays, dont la France ;
- D'autre part aussi parce que le référendum britannique sur le Brexit a décomplexé, désinhibé – si besoin était – non ceux qui portaient traditionnellement des messages anti-européens, mais aussi une partie de l'électorat ;
- Et enfin parce que le populisme en général et le nationalisme ont tous deux gagné du terrain.

L'objet de cet article est de présenter le positionnement des différents candidats face au thème européen.

## I – Populisme, nationalisme... quelles définitions ?

Définir le populisme est souvent difficile car il revêt de multiples formes : il peut s'agir d'un style, d'un discours ou même d'un régime politique. Dans le cas des élections, tous les candidats, même s'ils s'en défendent, recourent à plus ou moins de démagogie, de promesses électorales, qui peuvent être qualifiées de populistes.

Les entretiens de Belleville, organisés par la CFDT (2017), et réunissant historiens, sociologues, économistes, politologues... permettent de proposer une définition complète et précise du populisme. Elle met en avant la vision restrictive de la démocratie qu'ont les populistes, à l'opposé du fonctionnement de l'Europe actuelle « qui repose sur une démultiplication des formes de représentations, des sources de légitimité et des contrepouvoirs ». Pour les populistes, la démocratie est en effet restreinte à un suffrage électoral direct, ou à des référendums. Ils récusent l'expression des « minorités » (syndicats, juges, corps intermédiaires, médias,..), même si au final ceux-là peuvent représenter une majorité du peuple. Les populistes cherchent à éliminer les contre-pouvoirs et remettent par exemple en cause les cours constitutionnelles. Ils s'attachent ainsi à une personnalité forte qui serait à elle seule, l'incarnation de la démocratie et du peuple. Ils portent une vision de la justice sociale, enfin, où l'égalité passe par l'identité, ce qui suppose le rejet de ceux qui ne sont pas « le peuple ». C'est le passage à l'acte qui fonde un régime populiste avec, le plus souvent, un glissement vers des formes autoritaires de gouvernement, comme en Hongrie, Turquie ou Pologne.

Pierre Rosanvallon, historien, sociologue, et spécialiste de l'histoire de la démocratie, a mis en garde contre la banalisation du terme, soulignant « *sa dimension d'insulte sociale, de disqualification politique* » (entretiens de Belleville, avril 2017). Il rappelle que « *tous les partis cochent à un moment ou un autre l'une des cases qui définissent le populisme, mais que seule l'extrême-droite les coche toutes* ».

Le populisme et le nationalisme ont des éléments communs, comme la défense de la souveraineté contre les effets de la mondialisation, le rejet du multi-culturalisme et de l'universalisme ou encore la défense du peuple contre les élites. Les partis qui portent ces thèmes englobent également d'autres idées comme le rejet de l'establishment, ils tentent d'être perçus comme les représentants et les défenseurs de la colère contre les inégalités sociales, la corruption, la fraude, allant jusqu'à porter des messages protectionnistes, anti-européens,... que nous allons analyser maintenant.

## II – Euroscepticisme vs. europhobie : un état des lieux

Les partis eurosceptiques et europhobes sont présents dans la plupart des pays européens. Selon une étude de Bertoincini – Koenig (2014), il y aurait près de 25 % d'eurosceptiques et 10 % d'europhobes au Parlement européen.

Les premiers, les eurosceptiques, souhaitent peser sur les institutions afin de les modifier. Ils insistent sur des points bien spécifiques :

- **Les règles démocratiques** : pour les eurosceptiques, l'Union européenne ne reposerait pas sur des bases démocratiques (des décisions/recommandations contraintes signifiées aux États par des technocrates européens, et non par des représentants élus), d'où son manque de légitimité ;
- **La souveraineté nationale** : le transfert de pouvoir vers les institutions européennes dérange de plus en plus certains partis politiques. Il est en effet davantage perçu comme une perte de souveraineté que comme une mutualisation et un partage bénéfiques à tous ;
- **La solidarité** : ce concept est perçu différemment par les eurosceptiques de gauche et les eurosceptiques de droite. Les premiers poussent à la modification des règles et contraintes qui ont poussé les pays périphériques à la précarité et à la pauvreté : ils souhaitent donc faire reculer les mesures d'austérité. Les eurosceptiques de droite considèrent quant à eux que la solidarité envers certains pays – insuffisamment rigoureux par le passé – n'est plus possible, les transferts financiers accordés à ces pays devenant désormais exorbitants et/ou inutiles (malgré les énormes aides de l'Union européenne et du FMI, la Grèce est de nouveau dans le viseur des organisations internationales, et ce pour les mêmes raisons qu'en 2009) ;
- **L'identité nationale** est également un critère clivant. La libre circulation des personnes est à l'origine de la hausse de l'immigration, et les eurosceptiques considèrent que cela met en péril l'identité nationale, menacée par des groupes ethniques ou religieux) ;
- **Le modèle social** : dans certains pays, notamment les pays nordiques apparaissent également des craintes concernant la survie de leur modèle de protection sociale, mis en danger par l'afflux jugé trop important des ressortissants européens, réfugiés ou migrants.

Les seconds, les europhobes, se reconnaissent dans la plupart des points évoqués ci-dessus (notamment sur la souveraineté, l'identité nationale et la sauvegarde du modèle social), mais ils rejettent en plus l'appartenance à l'Europe et ils appellent à une sortie de l'Union européenne et de l'Union Économique et Monétaire, et/ou de l'espace Schengen. Ces partis ont clairement soutenu le Brexit et souhaitent pour la plupart engager les pays européens dans la voie des referendums sur l'Union européenne. Le Front National en France en est un bon exemple.

Alors que l'on trouve des eurosceptiques dans l'ensemble du spectre politique européen, les partis europhobes sont plutôt des partis de droite et d'extrême droite.

Sur les 11 candidats à l'élection présidentielle française, seuls 3 d'entre eux n'évoquent pas la possibilité de mener un referendum de sortie de l'Union européenne : il s'agit d'**Emmanuel Macron** (Mouvement « En Marche ! »), de **François Fillon** (Parti « Les Républicains ») et de **Benoît Hamon** (« Parti Socialiste ») : ces trois candidats représentent un peu plus de 50 % des intentions de vote). 8 d'entre eux sont en revanche ouvertement eurosceptiques ou europhobes :

- **Trois anti-européens proviennent de la gauche** : **Nathalie Arthaud** (« Lutte ouvrière ») est hostile à l'Europe, mais elle considère ce sujet comme secondaire au regard des difficultés du marché de l'emploi, des inégalités... **Philippe Poutou** (« Nouveau Parti Anti-capitaliste ») et

**Jean-Luc Mélenchon** (« La France Insoumise »), portent également le thème de la critique du libéralisme. N. Arthaud et Ph. Poutou sont par ailleurs fortement marqués par l'idéologie internationaliste, en contradiction avec le principe de l'Union Européenne. Jean-Luc Mélenchon défend l'idée de la souveraineté du peuple, pas précisément celle de la nation, contrairement au parti d'extrême droite.

- **Deux anti-européens proviennent de la droite extrême** : il s'agit de **Nicolas Dupont-Aignan** (« Debout la France ») et de **Marine Le Pen** (« Front National ») qui sont très attachés à l'idée d'une civilisation européenne, mais qui défendent la souveraineté de la nation. Leurs points de vue sur les autres sujets rendent leur position globale fort différente.
- **Trois anti-européens sont inclassables** : **Jean Lassalle** (mouvement « Résistons », plutôt centriste de droite, ex compagnon de route de François Bayrou, désormais soutien d'Emmanuel Macron), **Jacques Cheminade** (« Solidarité et Progrès »), **François Asselineau** (ancien haut fonctionnaire, président d'« Union Populaire Républicaine »). Le premier n'est pas à proprement parler anti-européen, il reconnaît les vertus de la construction européenne, mais il en déplore ses dysfonctionnements, ses lourdeurs et son éloignement des peuples. Les deux autres candidats sont en revanche bien plus radicaux : ils considèrent que l'Europe est un piège pour les peuples, qui sert les intérêts de la finance internationale, au mépris du respect des traités signés. Adeptes de la théorie du complot, ils sont ouvertement europhobes.

Ces huit candidats représentent ensemble un peu moins de 50 % des intentions de vote, mais leurs différences (positionnement/éloignement sur l'échiquier politique, programmes économiques...) rendent leurs vues irréconciliables, quelle que soit la situation.

Le tableau de la page suivante permet de distinguer les onze candidats à l'élection présidentielle française. Il fournit une position globale envers l'Europe, utilisant l'analyse et les critères d'A. Hirschman (1970) sur l'appartenance en général, une approche qui distingue la loyauté, la protestation et la défection Plusieurs commentaires :

- Même si F. Fillon et E. Macron peuvent de temps en temps, sur certains sujets spécifiques, émettre quelques critiques envers l'Union européenne et l'Union Économique et Monétaire, ils ne remettent pas en cause les institutions actuelles, les grandes règles de fonctionnement, le rôle du Parlement ou encore celui de la BCE. Ils sont bien dans la « loyauté ».
- Benoît Hamon, qui désire modifier certains modes et critères de fonctionnement, qu'il s'agisse de critères budgétaires ou de règles démocratiques, se situe dans le camp de la loyauté/protestation.
- Jean-Luc Mélenchon se situe entre la protestation et la défection, considérant que « *l'Europe, soit on la modifie, soit on la quitte* ».
- Quant à Marine Le Pen, sa volonté de procéder à un referendum afin de sortir de l'Union européenne la classe indubitablement dans le camp de la « défection ».
- Idem pour de nombreux « petits » candidats, qui appellent de leurs vœux un referendum sur le sujet ou une « simple » activation de l'article 50 du Traité de Lisbonne (F. Asselineau), (un article bien connu de tous depuis le Brexit. Ils sont donc dans le camp de la défection.

	Référendum sur appartenance UE ou activation de l'article 50	Typologie vis-à-vis UE	Intentions de vote au 1 <sup>er</sup> tour
<b>E. Macron</b>	Non	Loyauté	24 %
<b>M. Le Pen</b>	Oui	Défection	24 %
<b>F. Fillon</b>	Non	Loyauté	17 %
<b>J.-L. Mélenchon</b>	Oui	Protestation/Défection	18 %
<b>B. Hamon</b>	Non	Loyauté/Protestation	9 %
<b>N. Dupont-Aignan</b>	Oui	Défection	3,5 %
<b>N. Arthaud</b>	Oui	Défection	0,5 %
<b>P. Poutou</b>	Oui	Défection	2,5 %
<b>J. Lassalle</b>	Oui	Protestation/Défection	0,5 %
<b>F. Asselineau</b>	Oui	Défection	1 %
<b>J. Cheminade</b>	Oui	Défection	< 0,5 %

### III – Les candidats et leurs programmes sur l'Europe

#### Le projet d'Emmanuel Macron

Oui à l'Europe et à une zone euro renforcée en matière économique et sociale : il s'agit de faire tomber le tabou français de la souveraineté et le tabou allemand de la solidarité et des transferts financiers.

E. Macro propose plusieurs angles :

- Poser les bases de la nouvelle Union européenne à l'issue d'une large consultation citoyenne pour rétablir la confiance des peuples dans l'UE ;
- Renforcer le contrôle aux frontières européennes, et la coordination en matière de politique d'immigration, de politique de renseignement, et aussi de défense (uniquement pour les pays qui le souhaitent) ;
- Créer un ministre de l'Économie et des finances de la zone euro qui aura la responsabilité du budget de la zone euro ;
- Attribuer un budget avec 3 fonctions (investissements d'avenir, assistance financière d'urgence et réponse aux crises économiques) dont l'accès sera conditionné par le respect de règles communes en matière fiscale et sociale ;
- Mettre en place un socle de droits sociaux : couverture santé, assurance chômage, salaire minimum ;



- Préserver les intérêts des entreprises européennes face à la concurrence déloyale, et les secteurs stratégiques européens au regard du reste du monde ;
- Coopérer en matière fiscale et adjoindre un volet fiscal, social et environnemental aux accords commerciaux de l'UE ;
- Promouvoir le développement durable et le numérique au niveau européen.

### **Le projet de François Fillon**

Oui à l'Europe, concentrée sur quelques domaines bien définis ne remettant pas en question la souveraineté nationale, sauf au plan macro-économique, et éventuellement plus centrée sur la zone euro.

Pour améliorer la sécurité, F. Fillon propose d'instaurer davantage de contrôle aux frontières (création d'un corps européen de garde-frontières et de garde-côtes), de mieux maîtriser l'immigration (avec la mise en place de la double expulsion, nationale et de l'espace européen, du paiement des prestations sociales après deux ans de présence, et de quotas). Il propose de créer une défense européenne autonome en lui octroyant des moyens, et que la défense soit intégrée à l'OTAN.

Au sujet de la souveraineté économique et financière, il faut selon lui maintenir l'euro, réviser le traité transatlantique pour une meilleure défense des intérêts économiques français (cette révision sera soumise au vote du parlement français). Il propose également la suppression des normes françaises NF, actuellement surajoutées à la réglementation européenne.

F. Fillon envisage de proposer la création « à terme » d'un Trésor européen avec mise en commun des dettes, sans pour autant remettre en cause la rigueur budgétaire. Une harmonisation fiscale apparaît également comme une nécessité et un objectif de son quinquennat.

Il souhaite revoir la gouvernance de la zone euro, créer un Secrétariat Général qui remplacerait la commission dans le suivi et la gestion de la zone économique, et mettre en place un directoire composé des chefs de gouvernement. Ce directoire pourrait partager la conduite de la politique monétaire avec la BCE (une proposition en contradiction avec la vision allemande, avec l'article 130 du Traité sur le Fonctionnement de l'UE, et avec les statuts actuels de la BCE).

Le candidat de la droite républicaine veut également promouvoir, au niveau européen, l'investissement, l'innovation et la recherche en matière de numérique, santé et politique énergétique.

### **Le projet de Benoît Hamon**

Oui à l'Europe, mais à une Europe plus démocratique, moins libérale et plus sociale.

Est envisagée la mise en place d'une assemblée de la zone euro, issue des parlements nationaux avec un poids relatif à chaque pays, en remplacement du conseil actuel (sous le dictat des ministres des Finances et pour lequel l'unanimité est actuellement requise).

B. Hamon envisage de dénoncer les traités commerciaux comme le CETA (« Comprehensive Economic and Trade Agreement » ou « Accord Économique et Commercial Global » (AECG), accord entre le Canada et l'UE), le TTIP (« Transatlantic Trade and Investment Partnership » (ex TAFTA) ou « Partenariat Transatlantique de Commerce et d'Investissement » (PTCI), accord entre les États-Unis et l'UE) et le TISA (« Trade in Services Agreement » ou « Accord sur le Commerce des Services » (ACS), projet de traité actuellement en négociation par 23 membres de l'Organisation mondiale du commerce (OMC), dont l'Union européenne (représentant 28 États), la Suisse et le Canada, soit un total de 50 États).

Il souhaite pouvoir assouplir le pacte de stabilité en sortant les investissements des États du déficit, ainsi que la défense, et en instaurant davantage de coopération entre les États.

Devrait être mis en place un grand plan d'investissement européen de 1 000 Mds € pour la transition écologique ainsi qu'une politique agricole commune verte (PAC verte) prônant la réduction de l'utilisation des engrais, la préservation des ressources naturelles, la promotion des circuits courts.

Il plaide pour l'annulation de la dette des pays du Sud accumulée depuis 2008 et pour la mutualisation de la dette. Il souhaite donc que les pays de la zone euro puissent émettre une dette commune à l'avenir, et une harmonisation fiscale à l'échelle de l'Europe (impôt sur les sociétés, plafond de TVA, impôt sur les GAFA<sup>1</sup> et les multinationales).

Pour améliorer la convergence sociale européenne, il propose l'instauration d'un salaire minimum par pays de 60 % du salaire moyen.

Il souhaite pouvoir établir une clé de répartition des demandeurs d'asile entre les pays membres de l'Union européenne.

Promouvoir une politique culturelle européenne est également un objectif important.

### Le projet de Jean-Luc Mélenchon

Il n'y a aucune ambiguïté sur sa position : il faut une refondation profonde de l'Europe ou la quitter. La remise en cause des institutions et des modes de fonctionnement, se traduit notamment par :

- Le refus d'une Europe basée uniquement sur le libre-échange : la volonté est de rejeter le TTIP et d'arrêter le CETA ;
- Le refus de respecter le pacte de stabilité : malgré cela, Jean-Luc Mélenchon ne plaide pas pour autant pour le creusement des déficits ; il projette une réduction du déficit/PIB de 4,8 % à 2,5 % en 2022.

En matière de sécurité, J-L. Mélenchon propose de sortir de l'OTAN. Il ne souhaite pas se diriger vers une défense européenne, car selon lui, « les seules frontières à défendre sont les frontières nationales ».

Il est en faveur d'une Europe sociale, fiscale et écologique.

Il propose de bloquer le fonctionnement de l'UE et de se rallier aux pays du Sud de l'Europe pour renégocier les traités.

### Le projet de Marine Le Pen

Le message de M. Le Pen sur l'Europe est clair : c'est Non à l'Europe.

Marine Le Pen souhaite procéder à un referendum sur l'appartenance à l'UE 6 mois après la présidentielle, puis rétablir une monnaie nationale (définir un cours de change contre euro), libeller la dette française dans la nouvelle monnaie nationale (une décision que les agences de notation appelleront un défaut), rétablir la souveraineté monétaire, économique, législative et territoriale.

---

<sup>1</sup> GAFA : initiales de Google, Apple, Facebook, Amazon qui désignent l'économie numérique en général



Le tableau récapitulatif ci-dessous permet de distinguer les cinq candidats majeurs. Il détaille les positions des candidats sur de nombreux sujets relatifs à l'Europe.

	<b>Emmanuel MACRON</b>	<b>François FILLON</b>	<b>Benoît HAMON</b>	<b>Jean-Luc MELENCHON</b>	<b>Marine LE PEN</b>
<b>Position globale</b>	Loyauté	Loyauté	Loyauté/ Protestation	Protestation/ défection	Défection
<b>Sortir de l'UE</b>	Non	Non	Non	Peut-être	Oui
<b>Refondation/ nouvelle gouvernance</b>	Oui	Oui	Oui	Oui	Non
<b>Sortir des Traités de libre échange</b>	Non mais adjoindre des protections*	Non mais à réviser	Oui	Oui	Oui
<b>Respect du Pacte de stabilité</b>	Assouplir	Oui	Assouplir	Non	Non
<b>Convergence fiscale</b>	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
<b>Convergence sociale</b>	Oui	Non	Oui	Oui	Oui
<b>Coopération en matière de réfugiés</b>	Oui	Oui	Oui	Oui	?
<b>Défense Commune</b>	Oui	Oui	Oui	Non	Non
<b>Éloignement de l'Europe actuelle</b>	Non	Non mais...	Non mais...	Oui	Oui

\* Économiques, fiscales, sociales et environnementales

## Références

Bertoncini Y. et N. Koenig (2014) : « *Euroscepticisme ou europhobie : protester ou sortir ?* » Policy Paper #121, Notre Europe – Institut Jacques Delors, Novembre.

Hirschman A. (1970) : « *Exit, Voice, and Loyalty : Responses to Decline in Firms, Organizations, and States* », Cambridge, MA, Harvard University Press.

## France — Marchés financiers : quelques repères

	12/04/2017	Variation sur la semaine	Depuis le début de l'année
<b>Taux 2 ans</b>			
Etats-Unis	1.24	1	5
Allemagne	-0.85	3	-8
<b>France</b>	<b>-0.31</b>	<b>3</b>	<b>34</b>
<b>Taux 10 ans</b>			
Etats-Unis	2.30	-4	-15
Allemagne	0.21	-5	0
<b>France</b>	<b>0.96</b>	<b>4</b>	<b>28</b>
<b>Ecart de taux 2 ans</b>			
<b>France</b>	<b>53</b>	<b>0</b>	<b>42</b>
Italie	82	3	24
Espagne	66	1	17
<b>10y. bond yield spread</b>			
<b>France</b>	<b>75</b>	<b>9</b>	<b>27</b>
Italie	211	9	50
Espagne	147	11	29
<b>Prime de CDS 5 ans</b>			
<b>France</b>	<b>58</b>	<b>4</b>	<b>20</b>
Italie	187	10	30
Espagne	81	0	5
<b>Marchés actions</b>			
EurostoXX 50	3484.0	0.33	5.88
DAX 30	12192.1	-0.21	6.19
CAC 40	5124.7	0.65	5.40
MIB 30	20169.5	-0.41	4.86
IBEX 35	10446.8	0.42	11.71
<b>Marchés du crédit</b>			
ItraXX main	76	1	4
ItraXX XO	293	4	5
ItraXX Financials sen.	92	1	-2
ItraXX Financials sub.	202	4	-20
<b>Taux de change</b>			
EURUSD	1.06	-0.48	0.90
EURGBP	0.85	-0.60	-0.52
EURCHF	1.07	-0.31	-0.36
<b>Volatilité implicite 1 mois</b>			
VIX	15.0	3.2	1.0
VDAX	19.9	3.7	2.0
EURUSD	12.7	3.9	2.3

## En savoir

- **Élection présidentielle française : état des lieux et décryptage**  
(déjà paru);
- **Un état des lieux de l'économie française**  
(déjà paru);
- **Les problèmes structurels de l'économie française vus par les organisations internationales et les candidats à l'élection présidentielle** (déjà paru);
- **Les candidats et la politique budgétaire : une analyse des divergences** ;  
(déjà paru) ;
- **Dettes publiques françaises : liquide et sûre** (déjà paru) ;
- **Les candidats et l'Europe : loyauté, protestation, défection ? ;**
- Taux longs français et *spread* OAT/Bund : le poids de la BCE et les perspectives liées aux élections (à paraître) ;
- Questions/réponses sur le Frexit ; enjeux politiques et juridiques (à paraître) ;
- Questions/réponses sur le Frexit ; enjeux économiques et financiers (à paraître) ;
- Dette publique : réduction, mutualisation, monétisation... ? (à paraître)
- L'évolution des taux de marge des entreprises françaises (à paraître) ;

---

Les destinataires de ce document sont en ce qui concerne l'Union européenne, les investisseurs « professionnels » au sens de la Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 « MIF », les prestataires de services d'investissements et professionnels du secteur financier, le cas échéant au sens de chaque réglementation locale et, dans la mesure où l'offre en Suisse est concernée, les « investisseurs qualifiés » au sens des dispositions de la Loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC), de l'Ordonnance sur les placements collectifs du 22 novembre 2006 (OPCC) et de la Circulaire FINMA 08/8 au sens de la législation sur les placements collectifs du 20 novembre 2008. Ce document ne doit en aucun cas être remis dans l'Union Européenne à des investisseurs non « Professionnels » au sens de la MIF ou au sens de chaque réglementation locale, ou en Suisse à des investisseurs qui ne répondent pas à la définition d'« investisseurs qualifiés » au sens de la législation et de la réglementation applicable. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents ou citoyens des États Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par la « Regulation S » de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933. Le présent document ne constitue en aucun cas une offre d'achat ou une sollicitation de vente et ne peut être assimilé ni à sollicitation pouvant être considérée comme illégale ni à un conseil en investissement. Amundi n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. Amundi ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées sur une base confidentielle et ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable d'Amundi, à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à Amundi ou à ses fonds de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays. Les informations contenues dans le présent document sont réputées exactes au 26 août 2015 elles peuvent être modifiées sans préavis. Conformément à la loi informatique et liberté, vous bénéficiez d'un droit d'accès, de rectification ou d'opposition sur les données vous concernant. Pour faire valoir ce droit, veuillez contacter le gestionnaire du site à l'adresse suivante : [info@amundi.com](mailto:info@amundi.com). Crédit photo : Alexandre Guirkingier.