

## Persistance d'un environnement de fin de cycle

La bonne tenue de l'économie américaine (en raison d'effets de consommation et de richesse) et les prévisions élevées de bénéfices sur l'année expliquent la récente hausse des actions et le rebond des rendements. La question est à présent de savoir si cette tendance peut continuer, sachant que les mouvements de marchés ont déjà été importants, et si ces prévisions de bénéfices sont crédibles.

Le constat de la vigueur de la conjoncture nous a conduits à prévoir un ralentissement moins brutal aux États-Unis, prolongeant ainsi l'environnement de fin de cycle. Néanmoins, nous n'y voyons pas pour autant le début d'un nouveau cycle et anticipons un ralentissement plus tard dans l'année ainsi qu'une poursuite de la désinflation. L'orientation de l'économie et des marchés dépendra des facteurs suivants :

- **Marché du travail américain.** Une modération de la demande est probable, sous l'effet d'une augmentation de l'épargne, d'une baisse de la consommation, de marchés du travail moins toniques (tensions dans les PME\*, grosses pourvoyeuses d'emplois), ainsi que du ralentissement de l'investissement.
- **Divergences des politiques monétaires, l'inflation restant en ligne de mire.** Alors que la BoJ a relevé ses taux pour la première fois en 17 ans, la Fed et la BCE cherchent à les réduire, à condition être sûres de l'orientation future de l'inflation.
- **Élections américaines et situation géopolitique.** La volatilité pourrait augmenter avec l'avancée de la campagne électorale. La situation géopolitique et les risques liés au niveau élevé de l'endettement mondial pourraient soutenir l'or à long terme.
- **Résilience des marchés émergents (ME).** Nous avons légèrement revu à la hausse nos prévisions de croissance pour les marchés émergents, principalement en raison de la vigueur de la demande intérieure et des exportations en Asie et en Inde. Toutefois, nos prévisions n'ont pas changé concernant la Chine.

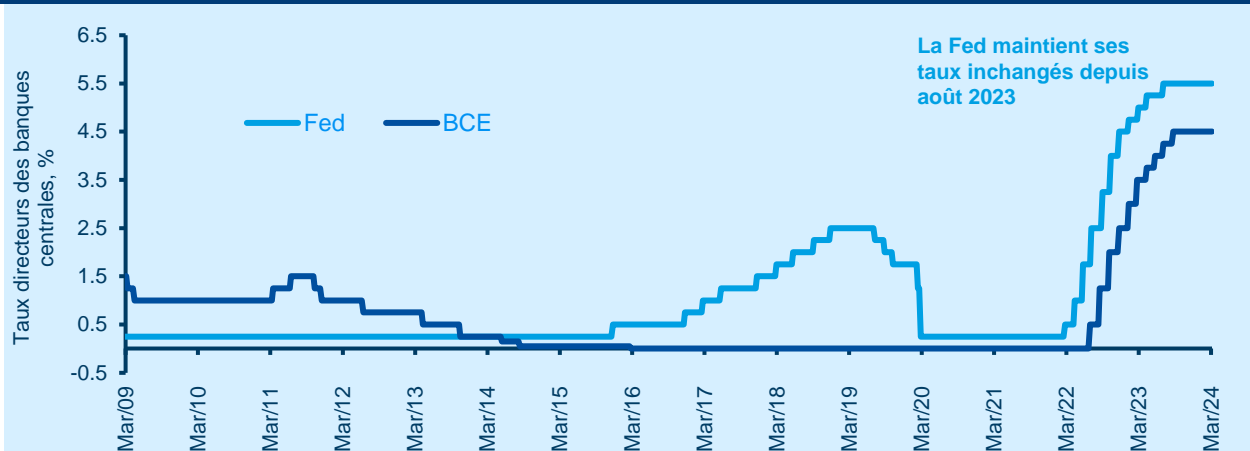


**VINCENT MORTIER**  
DIRECTEUR DES GESTIONS GROUPE



**MATTEO GERMANO**  
DIRECTEUR ADJOINT DES GESTIONS GROUPE

### L'inflation se rapproche de l'objectif, la Fed et la BCE devraient réduire leurs taux



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 29 mars 2024. \*Petites et moyennes entreprises.



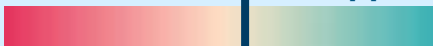
Dans ce contexte, nos principales vues de marché sont les suivantes :

- **Cross Asset.** Les actifs risqués ont intégré l'amélioration des perspectives de bénéfiques et de croissance et restent soutenus par un sentiment positif. Sans augmenter le risque, nous maintenons notre position positive sur la duration, légèrement positive sur les BTP mais prudente sur les JGB. Nous sommes globalement positifs sur les actions. Nous avons une vue légèrement optimiste sur les actions japonaises, tandis que nous sommes neutres aux États-Unis et, désormais, en Europe. Concernant les marchés émergents, nous sommes positifs sur les obligations et les actions (Inde, Indonésie et Corée du Sud). Sur les devises, nous anticipons une certaine vigueur du dollar, du réal et de la roupie indienne, mais avons affiné nos opinions au vu des récentes fluctuations. Dans l'ensemble, nous privilégions une approche diversifiée, avec des protections suffisantes contre les tensions géopolitiques (pétrole), élément crucial dans l'environnement actuel.
- **Sur le marché obligataire, l'inflation sera le principal déterminant des politiques monétaires. Aussi, nous restons actifs et positifs sur la duration aux États-Unis et au Royaume-Uni.** En Europe, notre position est désormais proche de la neutralité au vu de la récente hausse des rendements et du ton accommodant de la BCE, alors que nous sommes défensifs sur les JGB. Sur le crédit aux entreprises, les fondamentaux restent solides sur l'IG, mais les défauts sur les crédits de faible qualité (CCC) augmentent, notamment aux États-Unis. Davantage de dispersion en fonction de la qualité est donc probable. Nous privilégions donc les titres de qualité, et envisageons avec sélectivité les titres à maturité courte. En Europe, nous préférons l'IG au HY, au sein duquel nous préférons les titres de qualité supérieure (BB) ou les maturités courtes.
- **L'excès de confiance du marché vis-à-vis des actions américaines plaide pour une approche équilibrée.** Nous restons équilibrés en explorant des opportunités défensives spécifiques plutôt qu'un secteur en particulier. En revanche, dans l'industrie, les titres de qualité du secteur des matériaux de base sont attractifs à condition d'être sélectif. En Europe, nous préférons associer des valeurs cycliques de qualité et des défensives. La croissance de la région va rester atone, incitant à revoir à la hausse les valeurs de la consommation de base, tout en restant prudents vis-à-vis de la technologie. Dans l'ensemble, nous privilégions la qualité et les titres « value » au Japon et aux États-Unis.
- **Notre position sur les marchés émergents est structurellement constructive.** Nous associons des facteurs tels que les risques budgétaires et la vulnérabilité externe des pays à nos opinions bottom-up. Cela nous permet d'être positifs sur l'Inde, l'Indonésie, la Corée du Sud et l'Amérique latine (Brésil, Mexique). La dette des émergents devrait bénéficier des baisses de taux de la Fed et de la désinflation. Toutefois, les risques géopolitiques et idiosyncrasiques incitent à la vigilance.

*Nous reconnaissons la vigueur de la tendance sur les actifs risqués. Cependant, en raison des valorisations élevées, nous préférons ne pas accroître massivement notre exposition structurelle au risque.*

## Sentiment de risque global

**Aversion** ▶ **Appétit**



L'économie et le sentiment sont meilleurs que prévu, mais les doutes persistent sur les bénéfiques et les valorisations. Nous augmentons légèrement le risque, pour jouer sélectivement la fin de cycle.

### Changements par rapport au mois dernier

- Cross asset : Neutralité sur les actions européennes
- Obligations : Position à l'égard du HY européen relevée légèrement (à neutre) en raison des fondamentaux et de l'amélioration des facteurs techniques. Sur les marchés émergents, position légèrement positive sur les obligations indiennes.

*Le sentiment de risque global est une appréciation qualitative des actifs à risque (crédit, actions, matières premières) exprimée par les différentes plateformes de gestion et communiquée lors du comité d'investissement mondial. Il reflète les opinions sur un horizon d'un mois, d'un comité d'investissement mondial à l'autre. Notre position peut être ajustée pour refléter toute modification des marchés ou du contexte économique.*

BCE = Banque centrale européenne, MD = marchés développés, ME = marchés émergents, BC = banque centrale, IG = investment grade, HY = high yield, BTP = obligations d'État italiennes, JBG = obligations d'État japonaises. Pour d'autres définitions, voir la dernière page du présent document.



## Trois questions d'actualité

1

### Quelle est votre analyse de la performance des actions au cours des dernières semaines ?

Les marchés semblent progresser avec la conviction que la désinflation va continuer et qu'un virage de la Fed est presque acquis. Bien que le ralentissement de l'inflation se poursuive, des incertitudes pourraient apparaître quant au calendrier et à l'ampleur des baisses, la Fed et la BCE restent toutes deux dépendantes des données économiques. En plus des anticipations concernant la Fed, les fondamentaux favorables (activité économique et bénéfices supérieurs aux attentes) dopent les actifs risqués, notamment les actions. Tant que la désinflation n'est pas sérieusement remise en question, les marchés pourraient continuer à en bénéficier.

#### Conséquences en matière d'investissement

- D'un point de vue cross asset, vue légèrement optimiste sur les actions, les matières premières cycliques et les obligations indexées sur l'inflation.

2

### Quelles ont été les principales tendances des résultats du 4<sup>ème</sup> trimestre 2023 aux États-Unis et en Europe ?

Au 8 mars, environ 99 % des entreprises du S&P 500 avaient publié leurs résultats pour le T4 2023. Ces chiffres s'avèrent très bons pour les marchés américains, en particulier grâce aux secteurs des services de communication, de la consommation discrétionnaire et de la technologie. La croissance des bénéfices dans ces secteurs a été beaucoup plus forte que prévu, à 53 %, 37 % et 24 % (en glissement annuel), respectivement. La situation est toutefois différente en Europe, où le T4 devrait apparaître comme le troisième trimestre consécutif de recul des bénéfices, une fois que toutes les entreprises auront publié leurs résultats.

#### Conséquences en matière d'investissement

- Biais en faveur des marchés américains de qualité, « value » et équilibrés
- Privilégier la qualité en Europe et les titres « value » au Japon

3

### Comment analysez-vous l'issue de la récente ANP en Chine ?

L'Assemblée nationale populaire n'a pas déplacé le curseur, à notre sens, en termes de croissance économique. Avec un objectif à 8,2 %, le déficit budgétaire de cette année devrait être supérieur à celui de 2023, mais, bien que légèrement expansionniste, il ne suffira pas à relancer la demande. Ainsi, malgré l'objectif de croissance de 5 % fixé par le gouvernement, nous maintenons notre prévision à 3,9 %, un chiffre inférieur à celui du consensus. Concernant l'inflation, la faiblesse de la consommation signifie que la hausse de l'IPC devrait rester très modérée tandis que les capacités de production excédentaires pèseront sur les marges bénéficiaires des entreprises.

#### Conséquences en matière d'investissement

- Proche de la neutralité sur les actions chinoises
- Neutre sur les obligations d'État chinoises

*Le sentiment du marché pourrait rester positif en l'absence de ralentissement économique et de mauvaise surprise concernant l'inflation. Cependant, des excès se sont accumulés, rendant indispensable le maintien d'une attitude vigilante.*

**MONICA  
DEFEND**  
DIRECTRICE  
D'AMUNDI  
INVESTMENT  
INSTITUTE





MULTI-ASSET

# Faire preuve de discipline face à l'exubérance des marchés

Le sentiment est favorable aux actifs risqués et nous ne prévoyons pas de récession des bénéfiques aux États-Unis. Toute déception sur le plan de la croissance ou des résultats pourrait peser sur cette complaisance mais, en l'absence de mauvaises nouvelles, le rebond pourrait se poursuivre. Aussi, **nous restons prudents et recherchons des opportunités en Asie, où la croissance des bénéfiques est plus évidente**. Mieux vaut aussi conserver des couvertures et rester diversifié.

**Notre position proche de la neutralité sur les actions des marchés développés tient compte des nuances d'une région à l'autre.** Nous sommes neutres sur les États-Unis et avons rehaussé notre opinion sur l'Europe à neutre, principalement pour réduire les risques, mais sommes légèrement positifs sur le Japon. Sur les émergents, nous restons optimistes vis-à-vis de l'Inde, de l'Indonésie et de la Corée du Sud. En Corée, nous avons légèrement relevé notre opinion positive en raison de l'amélioration des bénéfiques et, potentiellement, de la gouvernance des entreprises.

Nous sommes optimistes sur la duration (États-Unis et Europe), dans un contexte de rendements attractifs, de baisses potentielles des taux et d'avantages de diversification. Toutefois, au vu des dettes publiques élevées et de possibles surprises d'inflation, nous restons actifs et attentifs à d'éventuelles opportunités en cas de nouvelle hausse des rendements. Nous sommes également optimistes sur les BTP du fait d'une possible baisse des rendements européens. En revanche, notre vue est prudente sur le JGB après la décision de la BoJ de mettre fin aux taux négatifs. Nous surveillons ses futures mesures, ainsi que la croissance et l'inflation.

Sur les obligations d'entreprise, nous maintenons notre préférence pour la qualité et les valorisations attractives. La différenciation devrait s'accroître. Nous apprécions donc le crédit IG de l'UE. Les obligations émergentes offrent un bon portage dans un contexte de désinflation. Toutefois, la désinflation « du dernier kilomètre » sera difficile et la marge de compression des spreads devient limitée. De plus, la vigueur du dollar à court terme pourrait affecter les rendements, d'où notre vigilance.

Tactiquement, nous sommes légèrement optimistes sur l'USD par rapport au SEK et au CHF, mais prudents sur le JPY. Sur les marchés émergents, nous apprécions le BRL, mais préférons désormais l'exprimer face à l'euro. Nous avons réduit notre position sur la paire INR/CNY après une solide performance, mais pensons qu'elle offre toujours un portage et des fondamentaux satisfaisants.

L'inflation américaine diminue, mais nous ne pouvons pas exclure des surprises temporaires, d'où la nécessité de protections sur la duration. Le pétrole reste une bonne couverture contre les risques géopolitiques, notamment au Moyen-Orient.

RÉDACTEURS

**FRANCESCO SANDRINI**

RESPONSABLE DES STRATÉGIES MULTI-ASSET

**JOHN O'TOOLE**

RESPONSABLE DES SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT MULTI-ASSET

*Nous sommes passés à une position neutre sur les actions des marchés développés, et plus récemment sur l'Europe, sans ajouter de risques sur les segments excessivement valorisés.*

## Convictions cross-asset d'Amundi

		--	-	=	+	++	
Actions	MD			↔	◆		◆ Position actuelle ↔ Changements par rapport au mois dernier
	MÉ				◆		
Crédit				◆			
Duration	MD				◆		
	MÉ				◆		
Pétrole					◆		
Or				◆			

Source : Amundi. Ce tableau propose une évaluation des classes d'actifs sur un horizon de trois à six mois, sur la base d'opinions exprimées lors de notre dernier Comité d'investissement mondial. Les perspectives, modifications de perspectives et opinions sur les classes d'actifs reflètent l'orientation anticipée (+/-) et la force des convictions (+/+/+/+/+). Cette évaluation est susceptible d'être modifiée et inclut les effets des éléments de couverture. FX = devises, BTP = obligations d'État italiennes, BoJ = Banque du Japon, JGB = obligations d'État japonaises, BoE = Banque d'Angleterre, NIRP = politique de taux d'intérêt négatifs, MD = marchés développés, ME = marchés émergents. Pour d'autres définitions et abréviations de devises, veuillez consulter la dernière page du présent document.





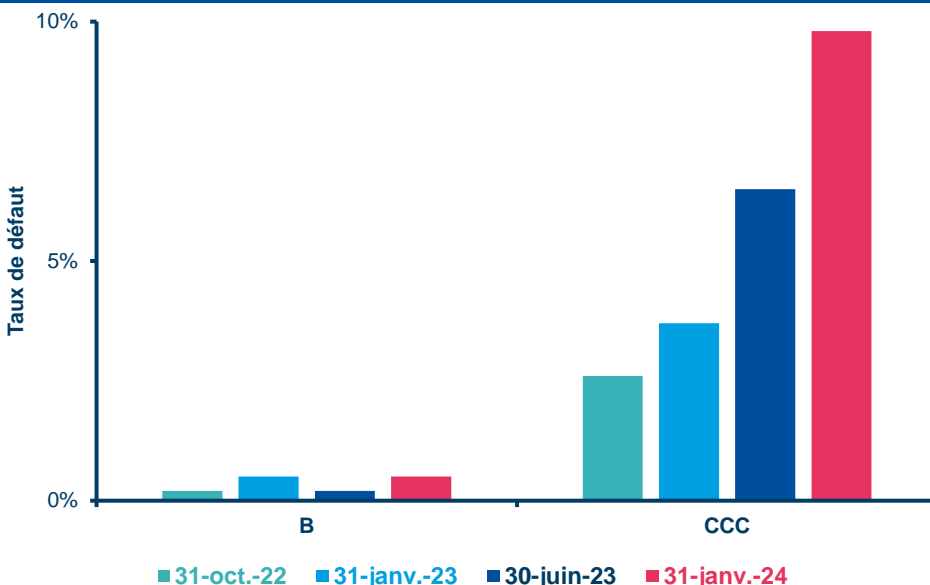
OBLIGATIONS

# Portage attractif, mais à équilibrer avec la qualité

La Fed et la BCE ont surtout communiqué sur l'importance de la désinflation comme prélude aux baisses de taux, même si le débat continue au sujet d'une éventuelle augmentation du taux neutre. Les marchés, pour leur part, ont ajusté leurs anticipations de baisse des taux, dans un contexte marqué par un rebond des rendements sans risque et la persistance du sentiment positif concernant la croissance. Ce dernier a aussi soutenu les obligations d'entreprise, même si, à terme, nous ne pouvons pas ignorer les risques d'événements de crédit idiosyncrasiques, en particulier sur les segments les moins bien notés. Par conséquent, nous sommes prudents et disciplinés à l'égard des entreprises très endettées qui font face à des coûts d'intérêt excessifs. En revanche, nous sommes optimistes sur les segments de qualité des obligations des marchés développés et émergents, où le portage est robuste.

Obligations mondiales et européennes	Obligations américaines	Obligations émergentes
<ul style="list-style-type: none"> <li>Au vu d'une BCE relativement accommodante, nous sommes de nouveau neutres sur la duration euro. Nous restons positifs sur le Royaume-Uni mais prudents sur le Japon.</li> <li>Sur le crédit, nous préférons les banques aux non-banques, car les valeurs industrielles seront plus exposées en cas de ralentissement, et nous privilégions les titres IG.</li> <li>Nous sommes prudents sur le HY. Le crédit moins bien noté souffrirait davantage d'un ralentissement. Toutefois, nous apprécions, de façon sélective, les titres à maturité courte, présentant un portage attractif et dont les fondamentaux sont relativement meilleurs.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nous restons légèrement positifs mais flexibles sur la duration et surveillons l'inflation et la volatilité des taux. Les rendements des emprunts d'État restent attractifs.</li> <li>Concernant le crédit aux entreprises, nous privilégions le IG au HY, et les financières aux non-financières. En général, le crédit à maturité courte présente un meilleur potentiel de valorisation.</li> <li>Même si les spreads des produits titrisés se sont récemment resserrés, ils offrent toujours de la valeur à long terme.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nous restons positifs au vu du ralentissement de l'inflation et du soutien qui sera probablement apporté par les baisses de taux de la Fed.</li> <li>Nous identifions, de plus, de nombreuses opportunités idiosyncrasiques, comme l'Inde (portage attractif, banque centrale prudente), l'Égypte (accord avec les institutions multilatérales) et l'Argentine.</li> <li>Nous apprécions la dette en devises fortes et la dette d'entreprise et privilégions le HY, compte tenu du portage et de l'anticipation d'une volatilité limitée.</li> </ul>

## Soyez vigilants : les défauts augmentent sur les titres américains CCC



Source : Amundi Investment Institute, Moody's Investor Service, dernières données disponibles au 26 mars 2024. Données sur 12 mois glissants.

### RÉDACTEURS

**AMAURY D'ORSAY**

RESPONSABLE DE LA  
PLATEFORME  
DE GESTION  
OBLIGATAIRE

**YERLAN SYZDYKOV**

RESPONSABLE  
MONDIAL DES  
MARCHÉS ÉMERGENTS

**MARCO PIRODINI**

DIRECTEUR  
DES  
INVESTISSEMENTS  
AUX ÉTATS-UNIS



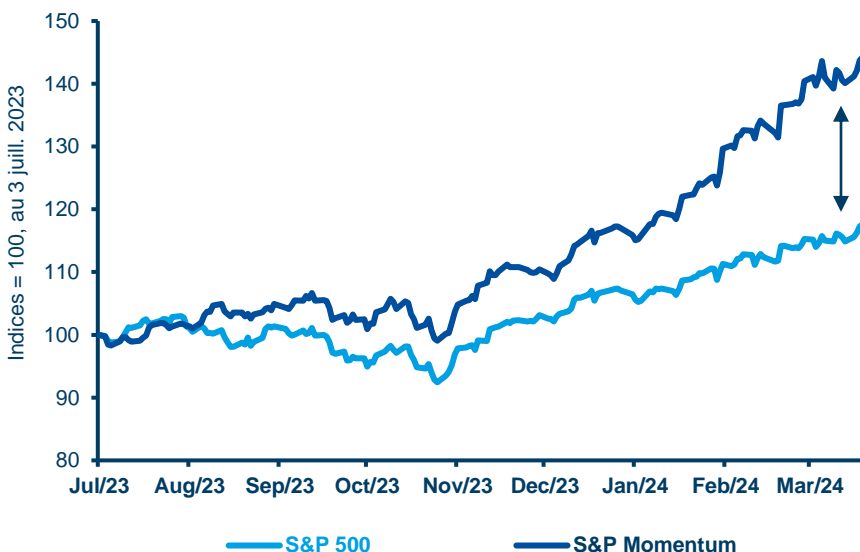
**ACTIONS**

# Marchés incohérents : les fondamentaux en boussole

Les actions anticipent un scénario optimiste en termes de croissance économique, ce qui s'est traduit par une forte hausse cette année, avec, ces derniers temps, une certaine généralisation de la reprise. Ces mouvements sont également soutenus par une liquidité abondante et des bénéfices solides, en particulier aux États-Unis. Toutefois, si l'on creuse davantage, on observe des divergences entre segments : les bénéfices des méga-capitalisations ont été meilleurs que ceux du reste du marché, ce qui s'est traduit dans certains cas par des valorisations extrêmes malgré la hausse des rendements. Aussi, dans un contexte de forte dispersion, nous identifions des opportunités d'un point de vue plus fondamental, dans le cadre d'une position globalement équilibrée. Sur le plan sectoriel, nous privilégions les actions « value » américaines, le Japon et, plus largement, la qualité (marges élevées, produits différenciés, etc.) et les dividendes, y compris en Europe et sur les marchés émergents.

Actions européennes	Actions mondiales et américaines	Actions des ME
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Nous pensons qu'il est important, dans le contexte actuel du marché, de combiner valeurs cycliques de qualité et valeurs défensives. Nous avons notamment relevé notre opinion sur les valeurs défensives via la consommation de base.</li> <li>▪ De plus, nous apprécions les banques en raison de leurs dividendes élevés et de la croissance de leurs bénéfices. En revanche, nous sommes prudents à l'égard de la consommation discrétionnaire et de la technologie (bien qu'un peu moins qu'auparavant).</li> <li>▪ Les résultats seront un facteur critique, les valorisations laissant peu de place à la déception.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ La reprise se généralise, mais nous ne pensons pas qu'il faille accroître le risque. Nous restons prudents à l'égard des méga-capitalisations et privilégions les actions « value ».</li> <li>▪ Dans le cadre d'une approche équilibrée, nous explorons les segments présentant des valorisations attractives et préférons une approche équilibrée. Nous apprécions les valeurs défensives, mais, plutôt que de nous concentrer sur les secteurs traditionnels, nous privilégions des entreprises présentant des situations idiosyncrasiques.</li> <li>▪ Nous aimons également les titres de qualité de la finance et des matériaux de base.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Nous identifions des opportunités structurelles, notamment en Asie (Indonésie, Inde), mais avec un impératif de sélection.</li> <li>▪ En termes de pays, nous sommes optimistes à l'égard de la Corée du Sud en raison des dividendes et de l'amélioration de la gouvernance des entreprises. En Chine, nous observons des mouvements de rachats d'actions, mais ne changeons pas encore d'avis.</li> <li>▪ Au Brésil, nous sommes vigilants à toute ingérence du gouvernement dans la gouvernance des entreprises.</li> <li>▪ En revanche, nous sommes prudents à l'égard de la Malaisie et de Taïwan.</li> </ul>

## Le momentum est fort, mais pour combien de temps ?



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, 25 mars 2024.

### RÉDACTEURS

**BARRY GLAVIN**

RESPONSABLE DE LA  
PLATEFORME DE  
GESTION ACTIONS

**YERLAN SYZDYKOV**

RESPONSABLE  
MONDIAL DES  
MARCHÉS ÉMERGENTS

**MARCO PIRONDINI**

DIRECTEUR  
DES INVESTISSEMENTS  
AUX ÉTATS-UNIS



OPINIONS

# Allocation d'actifs Amundi

## Focus ce mois-ci

- **Devises émergentes** : Nous sommes optimistes concernant les devises émergentes à moyen terme. Récemment, nous avons remarqué que les banques centrales des marchés émergents comme celles du Pérou, du Brésil et de la Hongrie agissent avec prudence, préférant baisser leurs taux de façon graduelle en préservant la vigueur de leur devise.

## Actions et facteurs mondiaux

Régions	Évoluti on vs M-1	--	-	=	+	++	Facteurs mondiaux	Évoluti on vs M-1	--	-	=	+	++
États-Unis					◆		Croissance					◆	
Europe					◆		Value					◆	
Japon						◆	Petites capitalisations					◆	
Émergents						◆	Qualité						◆
<i>Chine</i>					◆		Faible volatilité					◆	
<i>Émergents hors Chine</i>						◆	Momentum	▼				◆	
<i>Inde</i>						◆	Dividendes élevés					◆	

## Obligations et devises

Govies	Évoluti on vs M-1	--	-	=	+	++	Crédit	Évoluti on vs M-1	--	-	=	+	++
États-Unis					◆		IG É.-U.					◆	
Cœur de l'UE					◆		HY É.-U.			◆			
UE périph.					◆		IG UE					◆	
Royaume-Uni					◆		HY UE	▲				◆	
Japon			◆										
Dette ME	Évoluti on vs M-1	--	-	=	+	++	Devises	Évoluti on vs M-1	--	-	=	+	++
Oblig. d'État chinoises					◆		USD					◆	
Oblig. d'État indiennes	▲				◆		EUR			◆			
Dette ME en devise forte					◆		GBP			◆			
Dette ME en devise locale					◆		JPY					◆	
Oblig. d'entreprises émergentes					◆		CNY			◆			

Source : Amundi, 25 mars 2024. Opinions relatives à un investisseur en EUR. Ce document présente une évaluation de l'environnement de marché à un instant donné et ne vise pas à prévoir des événements futurs ni à garantir des résultats futurs. Le contenu du document ne doit pas être considéré par le lecteur comme un travail de recherche, un conseil en investissement ou une recommandation à l'égard d'un fonds ou d'un titre en particulier. Ces informations sont communiquées à titre indicatif et pédagogique uniquement et sont susceptibles de changer. Ces informations ne reflètent pas le détail, présent, passé ou futur, de l'allocation d'actifs ou du portefeuille d'un produit Amundi.

Dans un monde en mutation, les investisseurs expriment un besoin essentiel d'une meilleure compréhension de leur environnement et de l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles. Situé au cœur du processus d'investissement global, Amundi Investment Institute a pour objectif d'apporter un leadership éclairé, de renforcer le conseil, la formation et les échanges quotidiens sur ces sujets concernant l'ensemble des actifs pour tous ses clients – distributeurs, institutions et entreprises. Amundi Investment Institute regroupe les activités de recherche, de stratégie de marché, d'informations d'investissement et de conseil en allocation d'actifs d'Amundi. Son objectif est de mettre en valeur les opinions et les recommandations d'investissement d'Amundi.

Retrouvez-nous sur :



Venez découvrir Amundi Insights sur  
[www.amundi.com](http://www.amundi.com)



## Contributeurs

**BERTINO Claudia**,  
Responsable Amundi  
Investment Insights &  
Publishing

**FIOROT Laura**,  
Responsable Investment  
Insights & Client Division

**CARULLA Poi**,  
Spécialiste de l'Édition &  
des Divisions Client

**DHINGRA Ujjwal**,  
Spécialiste de l'Édition &  
des Divisions Client

**NIALL Paula**, Spécialiste  
de l'Édition & des  
Divisions Client

**PANELLI Francesca**,  
Spécialiste de l'Édition &  
des Divisions Client

## DÉFINITIONS ET ABRÉVIATIONS

**Abréviations des devises** : USD - dollar américain, BRL - real brésilien, JPY - yen japonais, GBP - livre sterling britannique, EUR - euro, CAD - dollar canadien, SEK - couronne suédoise, NOK - couronne norvégienne, CHF - franc suisse, NZD - dollar néo-zélandais, AUD - dollar australien, CNY - renminbi chinois, CLP - peso chilien, MXN - peso mexicain, IDR - roupie indonésienne, RUB - rouble russe, ZAR - rand sud-africain, TRY - livre turque, KRW - won sud-coréen, THB - baht thaïlandais, HUF - forint hongrois.

## INFORMATIONS IMPORTANTES

Les informations de MSCI sont réservées à un usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou diffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante de tout instrument ou produit financier ni d'indice. Les informations de MSCI ne sont aucunement censées constituer un conseil d'investissement ou une recommandation de prendre ou de ne pas prendre une décision d'investissement et ne doivent pas être utilisées comme tel. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les informations de MSCI sont fournies « telles quelles » et l'utilisateur de ces informations assume l'entière responsabilité liée à l'utilisation qu'il fait de ces informations. MSCI, ses filiales et toute autre personne impliquée dans, ou liée à, la compilation ou l'élaboration de toute information de MSCI (collectivement, les « Parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris sans limite toute garantie quant à l'origine, l'exactitude, l'exhaustivité, l'actualisation, la conformité, l'adéquation ou la valeur commerciale à toute fin donnée) relative à ces informations. Sans préjudice de ce qui précède, aucune partie MSCI ne sera tenue responsable de dommages directs, indirects, spécifiques, collatéraux, punitifs, consécutifs (y compris la perte de bénéfices) ou de tout autre dommage. ([www.msicibarra.com](http://www.msicibarra.com)). Les Global Industry Classification Standard (GICS) SM ont été conçus par et sont la propriété exclusive et un service de Standard & Poor's et MSCI. Ni Standard & Poor's, ni MSCI, ni aucune autre partie impliquée dans la production ou l'assemblage de classifications GICS n'émet aucune garantie ou représentation, formelle ou implicite, sur une telle norme ou classification (ou les résultats qui pourraient être obtenus par l'utilisation de ceux-ci), et toutes ces parties déclinent expressément toutes les garanties d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de ponctualité, de conformité et d'aptitude à un usage particulier sur ces normes et classifications. Sans restreindre aucune de ces limites, en aucun cas Standard & Poor's, MSCI, ni aucune autre entité affiliée ou tierce partie impliquée dans la production et l'assemblage de quelque classification GICS ne peut être tenue responsable, de façon directe, indirecte, spécifique, punitive, consécutive, ou de tout autre dommage (incluant la perte de bénéfices) même en cas de notification de l'éventualité de ces dommages.

Le présent document est communiqué à titre purement informatif. Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat, ni une recommandation d'un quelconque titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services cités en référence peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et sont susceptibles de ne pas être agréés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction. Les informations contenues dans le présent document sont réservées à votre usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou rediffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante d'un quelconque instrument ou produit financier ou indice. En outre, aucun élément du présent document n'est destiné à fournir un conseil fiscal, juridique ou d'investissement. Sauf indication contraire, toutes les informations figurant dans le présent document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et datent du 1<sup>er</sup> avril 2024. La diversification ne constitue ni une garantie de profit ni une protection contre toute perte éventuelle. Les informations contenues dans le présent document sont indiquées « en l'état » et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées sur les tendances du marché et de l'économie sont celles des auteurs et pas nécessairement celles d'Amundi Asset Management S.A.S., et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment en fonction de la situation du marché ou d'autres conditions. Par ailleurs, rien ne garantit que les pays, marchés ou secteurs réaliseront la performance prévue. Ces opinions ne sauraient être considérées comme un conseil en investissement, une recommandation de titre ou une incitation à la négociation d'un quelconque produit Amundi. Tout investissement comporte des risques, notamment de marché, politiques, de liquidité et de change. De plus, Amundi ne saurait en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif ou consécutif (y compris, à titre non exhaustif, en cas de manque à gagner) ou de tout autre dommage résultant de son utilisation. **Date de première utilisation** : 2 avril 2024.

Document publié par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée (SAS) au capital de 1 143 615 555 € – Société de gestion de portefeuille régie par l'AMF sous le numéro GP04000036 – Siège social : 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – [www.amundi.com](http://www.amundi.com).