

Élargissement du rallye qui s'étend à L'Europe

Les actions et les matières premières comme l'or ont atteint des sommets historiques en mai. Le rallye des actions s'est étendu à l'Europe, au Royaume-Uni et à la Chine, la Fed ayant créé un environnement accommodant. L'inflation américaine, conforme aux prévisions, a également soutenu la confiance. Quant aux bénéfices des entreprises, ils se sont révélés meilleurs que prévu aux États-Unis et en Europe. La trajectoire à venir de l'économie et des marchés mondiaux sera déterminée par les banques centrales, la combinaison inflation/croissance, la solidité des bénéfices et les risques géopolitiques :

- **Légère amélioration des perspectives.** Nous avons revu à la hausse nos prévisions de croissance pour cette année en zone euro et au Royaume-Uni, compte tenu de la demande intérieure et de la désinflation. Les États-Unis devraient rester résilients au premier semestre, mais le ralentissement de la croissance des salaires et les défauts sur les crédits à la consommation pourraient ensuite peser.
- **Découplage temporaire entre la Fed et l'Europe.** La dynamique désinflationniste en Europe et au Royaume-Uni pourrait permettre à la BCE et à la BoE de baisser leurs taux avant la Fed. Cette dernière sera surtout attentive à l'inflation américaine pour décider de la date de sa première baisse. Nous pensons qu'elle baissera ses taux de 75 points de base cette année.
- **L'Europe doit repenser sa stratégie au vu de la rivalité Chine/États-Unis.** Elle est peu susceptible de s'aliéner l'un ou l'autre, compte tenu de leur importance commerciale. L'Europe doit également déterminer ses priorités entre relance, soutenabilité des finances publiques, productivité (en retard par rapport aux États-Unis) et investissements verts qui pourraient donner une impulsion budgétaire.
- **Tableau mitigé pour la Chine.** Les mesures de soutien temporaires visant à stimuler le secteur immobilier ne s'attaquent pas au principal problème, à savoir la faiblesse de la demande. En revanche, le dynamisme de l'export est source d'optimisme. Il convient donc d'être vigilant sur ces deux points.

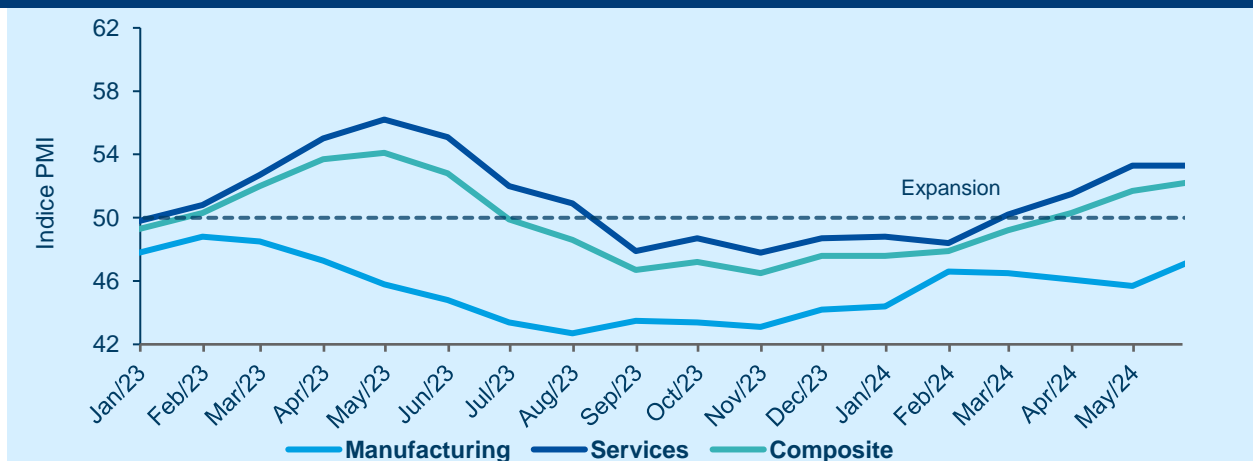


VINCENT MORTIER
CIO GROUPE



MATTEO GERMANO
CIO ADJOINT GROUPE

Europe : perspectives en cours d'amélioration



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg au 27 mai 2024. Indice des directeurs d'achat pour la zone euro.



Les marchés devraient évoluer dans une fourchette étroite, avec d'éventuels épisodes de volatilité en cas d'accélération de l'inflation ou de hausse des risques géopolitiques. Ci-dessous nos principales convictions pour les différentes catégories d'actifs :

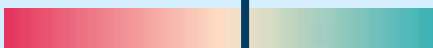
- **La confirmation d'un environnement de fin de cycle nous amène à rester légèrement positifs sur les actions, avec quelques ajustements régionaux.** Sur les marchés développés, nous passons de positifs à neutres sur le Japon et envisageons un rééquilibrage en faveur du Royaume-Uni, des petites capitalisations européennes et des États-Unis. Aux États-Unis, les bénéfiques sont élevés, tandis que l'Europe devrait bénéficier d'un environnement économique assez résilient et de baisses des taux. Concernant les obligations d'État, nous sommes positifs sur les États-Unis et le cœur de la zone euro ainsi que sur l'Italie. Côté crédit, les valorisations de l'IG européen sont attractives. Nous nous intéressons également avec sélectivité aux marchés émergents et considérons que le pétrole offre une protection contre les risques géopolitiques.
- **Sur les marchés obligataires,** le ralentissement de l'inflation américaine nous permet de conserver notre position constructive et active sur les *Treasuries*. Nous sommes positifs sur les obligations d'État britanniques, mais restons neutres sur l'Europe et prudents sur le Japon. Les marchés du crédit ont très bien accueilli les nouvelles émissions aux États-Unis cette année, qui offrent des rendements attractifs avant le début de la baisse des taux de la Fed. Cette dernière constitue un risque majeur : si l'inflation persiste, la Fed pourrait la retarder, avec un impact possible sur la stabilité des entreprises de qualité inférieure trop endettées. Nous privilégions donc les titres de qualité par rapport aux titres à haut rendement, que ce soit en Europe ou aux États-Unis.
- **Sur les actions, nous percevons des opportunités de rotation vers des segments qui affichent des bénéfiques solides et des valorisations attractives.** Nous évitons donc les titres de croissance trop valorisés et les mégacapitalisations américaines, auxquels nous préférons les indices équilibrés, et nous n'hésitons pas à descendre dans l'échelle des capitalisations pour trouver de la qualité. En termes sectoriels, nous apprécions les banques et le secteur de l'énergie. Nous conservons une position équilibrée en Europe en nous appuyant sur des valeurs défensives et cycliques. Nous maintenons notre biais pour la « value » et la qualité.
- **Nombreuses opportunités sur la dette des ME.** Nous préférons toujours la dette en devise forte à celle en devise locale et considérons favorablement l'Amérique latine et certains pays de la région EMOA (Hongrie, Afrique du Sud) offrant un portage important. L'Asie est une autre source d'opportunités idiosyncrasiques, où des pays comme l'Inde se distinguent. Nous restons également positifs sur les actions de ces régions.

Les attentes de baisses des taux des banques centrales pourraient soutenir les secteurs qui font preuve de résilience et dont les prix sont attractifs.

Sentiment de risque global

Aversion

Attrait



Dans un contexte de croissance économique modérée et de possibles baisses de taux, nous restons marginalement constructifs sur les actifs risqués, en privilégiant les secteurs dont les bénéfiques résistent.

Le sentiment de risque global est une appréciation qualitative des actifs risqués (crédit, actions, matières premières) exprimée par les différentes plateformes de gestion et communiquée à l'occasion de la réunion du comité d'investissement mondial qui s'est tenue le 23 mai 2024. Cette appréciation reflète les vues sur un horizon d'un mois, entre deux réunions du comité. Notre positionnement peut être ajusté 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.

Changements par rapport au mois dernier

- Gestion cross asset : neutre sur les actions japonaises, mais positif sur le Royaume-Uni, l'Europe et les États-Unis.



Trois questions d'actualité

1

Comment voyez-vous l'économie américaine cette année ?

Nous nous attendons à ce que l'économie américaine ralentisse au fur et à mesure que s'exerce l'effet des taux d'intérêt réels élevés sur la demande intérieure. Les marchés du travail perdent de leur vigueur et les défauts de paiement des consommateurs les plus fragiles augmentent. Une dégradation du moral des consommateurs pourrait entraîner un recul des dépenses de consommation, plus vraisemblablement au cours du second semestre. En revanche, la tendance à la désinflation devrait continuer, rendant la Fed suffisamment confiante pour baisser ses taux au second semestre. Cependant, de manière générale, la Fed devrait rester vigilante concernant l'inflation, notamment sur ses composantes les plus persistantes.

Conséquences en matière d'investissement

- Gestion cross asset : positif sur la duration américaine.

2

Comment les mouvements des banques centrales affecteront-ils le dollar ?

Nos prévisions de baisses tardives des taux de la Fed (par rapport aux autres banques centrales) soutiennent le dollar à court terme, compte tenu de l'avantage que lui confèrent les taux élevés. Dans certains pays (notamment les pays nordiques, la Suisse, le Canada, etc.), le secteur privé montre déjà des signes de faiblesse. Les banques centrales de ces pays sont davantage incitées à réduire leurs taux pour stimuler l'économie. Toutefois, nous n'attendons pas de hausse majeure du dollar, vu qu'il est peu probable que la BCE et la BoE s'écartent trop de la trajectoire de la Fed. Nous anticipons ensuite un affaiblissement progressif du dollar lorsque la Fed entamera son cycle de baisse des taux.

Conséquences en matière d'investissement

- Objectif de cours EUR/USD maintenu à 1,12 pour le 1er trimestre 2025.

3

Comment se présente la saison des résultats des entreprises ?

Les résultats ont dépassé les attentes au premier trimestre, tant aux États-Unis qu'en Europe. Nous avons également assisté à une recrudescence des rachats d'actions. Aux États-Unis, au 17 mai, environ 93 % des entreprises du S&P 500 avaient publié leurs résultats. Les bénéfices (chiffres réels pour les entreprises ayant publié et estimations du marché pour celles qui ne l'ont pas fait), tirés par les secteurs des services de communication, de la technologie et de la consommation discrétionnaire, devraient croître de 7,6 %. En Europe, le premier trimestre devrait être le quatrième consécutif de croissance négative, mais les résultats devraient néanmoins être meilleurs que prévu.

Conséquences en matière d'investissement

- Constructif sur le Royaume-Uni ; intérêt pour les petites capitalisations européennes.
- Positif sur le marché américain équilibré, la qualité et les titres value.

Nous nous attendons à ce que les actifs risqués évoluent dans une fourchette étroite à court terme et que des opportunités de rotation se présentent à mesure que les marchés se focalisent à nouveau sur les valorisations et les risques de concentration.

MONICA DEFEND
DIRECTRICE
D'AMUNDI
INVESTMENT
INSTITUTE





MULTI-ASSET

Les divergences régionales plaident pour des rotations

Le contexte économique dans des pays comme les États-Unis s'est avéré meilleur que prévu jusqu'à présent, ce qui a amélioré la confiance des marchés. Au second semestre, nous anticipons un ralentissement de l'économie américaine et un faible risque de ré-accélération de l'inflation. Nous reconnaissons également que les valorisations sont élevées. Ainsi, malgré la forte dynamique du marché, nous préférons ne pas trop augmenter le risque et rééquilibrer notre position pour tenir compte de la résilience des bénéfiques et des perspectives en légère amélioration en Europe.

Sur les marchés développés, nous ramenons notre position sur le Japon à neutre, mais relevons celle sur les actions britanniques où les styles « value » et défensif sont plus représentés. Les actions britanniques devraient également bénéficier de la baisse des taux d'intérêt et de la bonne tenue du pétrole. En parallèle, nous devenons légèrement positifs sur les petites capitalisations américaines et européennes. Les premières affichent une forte dynamique des bénéfiques, tandis que les secondes seront soutenues par la relative résilience de l'économie et les baisses de taux de la BCE. Sur les marchés émergents, nous restons optimistes à l'égard de certains pays d'Asie et d'Amérique latine.

Concernant les obligations, le rebond des rendements cette année et la baisse de l'inflation aux États-Unis nous permettent de rester constructifs sur la duration américaine. Nous continuons également d'anticiper une pentification des courbes des taux aux États-Unis et au Canada. En Europe, nous sommes positifs et pensons que la BCE réduira ses taux davantage que la Fed. Notre position relative favorable aux BTP italiens par rapport aux Bunds allemands reste inchangée compte tenu du peu de risque idiosyncrasique en Italie. Nous restons prudents sur le Japon, qui joue également un rôle de diversification.

Côté crédit, l'IG européen pourrait bénéficier de fondamentaux solides et de la volonté de la BCE de normaliser sa politique. Nous restons en revanche prudents sur le HY. Nous sommes positifs sur les obligations des ME compte tenu de la baisse des pressions inflationnistes dans la région et d'un portage attractif, même si nous sommes conscients des risques liés à la vigueur du dollar et à la Fed.

Les divergences entre les banques centrales d'Europe et des États-Unis nous permettent de rester constructifs sur le dollar face à des devises comme la couronne suédoise et le franc suisse, les banques centrales de ces pays ayant déjà commencé à réduire leurs taux. Nous sommes également constructifs sur le JPY/CHF en raison de ses valorisations attractives et, dans les ME, sur le BRL/EUR et l'INR/CNH pour leur potentiel de portage.

RÉDACTEURS

FRANCESCO SANDRINI

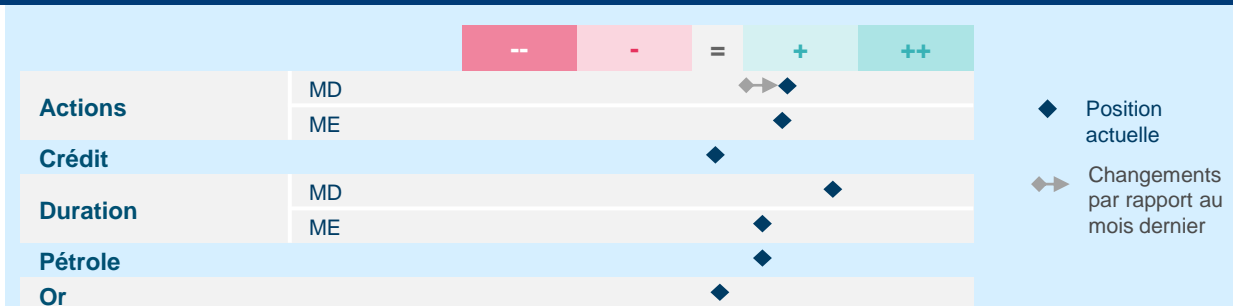
RESPONSABLE DES STRATÉGIES MULTI-ASSET

JOHN O'TOOLE

RESPONSABLE DES SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT MULTI-ASSET

Nous percevons des opportunités de rotation dans les marchés d'actions développés, en particulier vers les régions qui sont restées à la traîne du rebond de cette année.

Convictions cross-asset d'Amundi



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 du 24 avril 2024. 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. 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.



OBLIGATIONS

Baisse de l'inflation : une bonne nouvelle pour les obligations

Les enquêtes de conjoncture annoncent une faiblesse aux États-Unis, dans un contexte de ralentissement de l'inflation et du marché du travail. Ces deux facteurs sont ceux que la Fed, actuellement en pause, devra prendre en compte pour déterminer le moment où elle commencera à baisser ses taux. En Europe, la situation est similaire pour la BCE et la Banque d'Angleterre, qui suivent de près l'évolution des salaires et des pressions sur les prix. Mais la différence (par rapport à la Fed) tient au degré d'assouplissement monétaire attendu. Les obligations mondiales présentent encore certaines disparités, mais nous pensons que le moment est propice à des prises de position sur la durée aux États-Unis et au Royaume-Uni dans le cadre d'une approche active globale. Le crédit d'entreprise en Europe et les obligations des marchés émergents offrent également des opportunités.

Obligations mondiales et européennes

- Nous sommes proches de la neutralité sur la durée européenne et légèrement positifs sur le Royaume-Uni. Au vu de l'environnement économique fluide et de la hausse des rendements, nous restons très actifs.
- Nous sommes légèrement prudents sur la durée japonaise (un peu moins qu'auparavant) en raison des risques de hausse des taux.
- Sur le crédit, nous préférons l'IG au HY et considérons favorablement les financières européennes. Les émetteurs HY euros bien notés ont également du potentiel.

Obligations américaines

- Dans le cadre d'une approche globale agile, nous sommes favorables à la durée, en particulier sur les segments court terme (1-5 ans).
- Sur le crédit, la qualité est notre critère principal. Nous préférons les financières aux industrielles et l'IG au HY. Nous percevons également de la valeur sur les échéances plus courtes. Nous sommes prudents vis-à-vis des entreprises surendettées et confrontées à des charges d'intérêt élevées.
- Les créances hypothécaires d'agence sont attractives à long terme.

Obligations émergentes

- Le narratif des taux plus élevés pour plus longtemps de la Fed exerce une pression sur la dette des ME, mais nous restons positifs et faisons preuve de sélectivité.
- En ce qui concerne la dette en devises fortes, nous sommes positifs dans un contexte macroéconomique favorable.
- Les valorisations et le portage attractifs du HY par rapport à l'IG justifient notre préférence pour le premier.
- En ce qui concerne la dette en devise locale, nous nous intéressons aux pays à haut rendement, comme ceux d'Amérique latine.

Obligations : le rendement sup. à celui des actions soutient la demande



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg. Dernières données hebdomadaires au 24 mai 2024. Nombre inférieur à 0 = rendement des obligations supérieur au bénéfice/cours des actions. Ratio bénéfice/cours du S&P 500 et rendements obligataires des bons du Trésor américain à 10 ans.

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



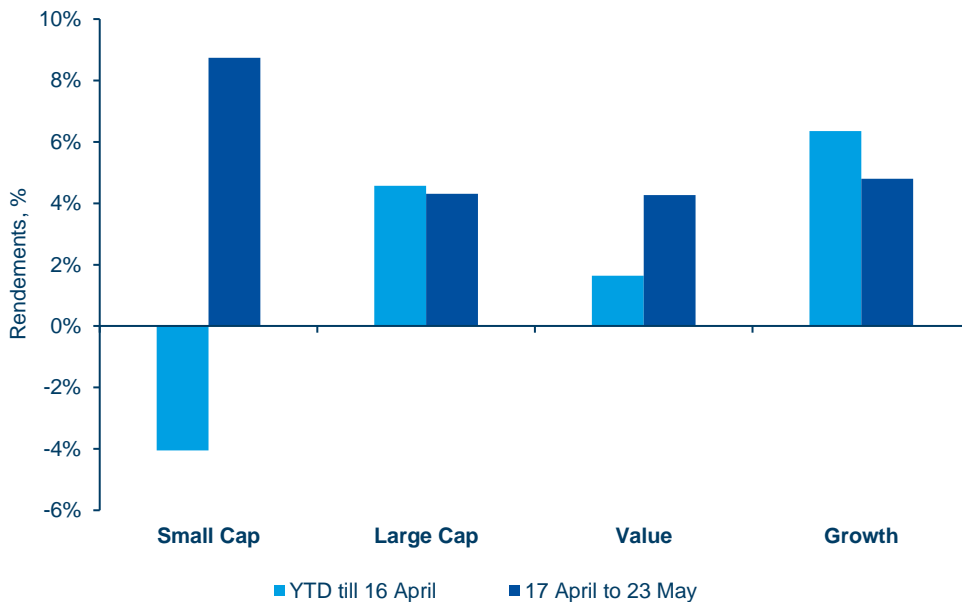
ACTIONS

S'appuyer sur la résilience des résultats pour jouer les mouvements des actions

Les marchés présentent toujours des anomalies, même si nous observons des changements favorables aux segments qui ont peu profité du rebond, comme la value et les petites capitalisations. Pour déterminer si ces changements vont continuer, nous évaluons le contexte économique, les résultats des entreprises et leurs annonces, notamment concernant l'inflation, les coûts, l'intelligence artificielle (IA), etc. Bien que les pressions inflationnistes s'atténuent, les avantages découlant de l'IA pour les entreprises et les économies devraient prendre du temps à se concrétiser. Ainsi, l'analyse fondamentale reste un pilier essentiel de nos décisions et nous sommes attentifs à des facteurs tels que la stratégie, la différenciation des produits et la propriété intellectuelle. Nous percevons notamment un fort potentiel pour les titres value et de qualité aux États-Unis, en Europe et dans les économies émergentes.

Actions européennes	Actions américaines et mondiales	Actions émergentes
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nous maintenons notre stratégie de barbell sur les secteurs défensifs et cycliques. De manière générale, nous trouvons les cycliques chères par rapport aux défensives sans que leurs bénéfices justifient cette prime. ▪ Nous privilégions les titres de qualité, aux valorisations attractives et exposés à des thèmes séculaires. ▪ Au niveau sectoriel, nous sommes positifs sur la consommation non cyclique (un peu moins qu'auparavant) et sur la santé. ▪ Nous restons prudents sur le secteur technologique. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nous anticipons une décélération aux États-Unis et restons prudents sur les segments cycliques, quoique sans négliger les entreprises de qualité à prix attractifs. ▪ Nous voyons d'un bon œil certains titres de la finance, de l'énergie et des matériaux dont les modèles sont durables. ▪ Dans l'industrie, les valorisations sont chères et nous préférons les segments moins cycliques de ce secteur. ▪ Nous cherchons à minimiser les risques liés aux facteurs macroéconomiques en identifiant les risques idiosyncrasiques. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nous sommes positifs sur les marchés émergents, portés par une demande et une croissance fortes. ▪ Les pays tels que la Corée du Sud (gouvernance d'entreprise, dividendes), l'Indonésie et l'Inde devraient tirer leur épingle du jeu. ▪ En Chine, les mesures pour soutenir l'immobilier sont encourageantes, mais l'ampleur du soutien n'a pas été énorme. Nous restons vigilants. ▪ Ailleurs, le Brésil constitue une opportunité en Amérique latine, mais nous surveillons les questions budgétaires.

Élargissement de la tendance des actions européennes



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, jeudi 23 mai 2024. Indices MSCI pour l'Europe.

RÉDACTEURS

BARRY GLAVIN

RESPONSABLE DE LA
PLATEFORME DE
GESTION ACTIONS

YERLAN SYZDYKOV

RESPONSABLE
MONDIAL DES
MARCHÉS ÉMERGENTS

MARCO PIRODINI

DIRECTEUR DES
INVESTISSEMENTS AUX
ÉTATS-UNIS



OPINIONS

Allocation d'actifs Amundi

Focus ce mois-ci

- **HY UE** : l'environnement de taux plus élevés pour plus longtemps pèse davantage sur les entreprises moins bien notées (CCC) dont l'endettement est excessif et qui ont besoin de se refinancer. En revanche, la situation est meilleure pour les émetteurs notés BB et B. Nous nous concentrons sur les maturités courtes.

Actions et facteurs mondiaux

Régions	Évolution vs m-1	---	-	=	+	++	Facteurs mondiaux	Évolution 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

	Évolution vs m-1	---	-	=	+	++	Crédit	Évolution 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	Évolution vs m-1	---	-	=	+	++	Devises	Évolution 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 : Résumé des opinions exprimées lors de notre dernier Comité d'investissement mondial du 23 mai 2024. Opinions valables pour des investisseurs en base EUR. Les opinions vont de double négatif à double positif, = correspond à une position neutre. Ce document présente une évaluation du 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. Le tableau des devises présente les opinions absolues du Comité d'investissement mondial en matière de taux de change.

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, l'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. L'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



Contributeurs

BERTINO Claudia,
*Responsable de l'équipe
Édition et publication*

FIOROT Laura,
*Responsable de l'Édition
& des Divisions Client*

CARULLA Pol, *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 constituent en rien un conseil d'investissement ou une recommandation de prendre (ou s'abstenir de prendre) une quelconque décision d'investissement et ne sauraient être considérées comme tels. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être interprétées comme une indication ou garantie d'une quelconque analyse ou prévision, ou d'un quelconque pronostic de performances futures. Les informations de MSCI sont indiquées en l'état et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. 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 limite de ce qui précède, aucune Partie MSCI n'assume en aucun cas de responsabilité à l'égard de tous dommages directs, indirects, spéciaux, immatériels ou consécutifs (y compris, à titre non exhaustif pour perte de bénéfices) et autres. (www.msicbarra.com). La taxonomie Global Industry Classification Standard (GICS)SM a été développée par, est la propriété exclusive de, et est une marque de service de Standard & Poor's et MSCI. Ni Standard & Poor's, ni MSCI ni toute autre partie impliquée dans la conception ou la compilation d'une quelconque classification GICS n'effectuent de déclaration ni n'apportent de garantie, expresse ou implicite, à l'égard de ladite norme ou classification (ou des résultats découlant de son utilisation), et toutes les parties susmentionnées réfutent expressément, par la présente, toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de valeur marchande ou d'adéquation à une finalité particulière liée à ladite norme ou classification. Sans préjudice de qui précède, Standard & Poor's, MSCI, leurs sociétés affiliées ou toute autre tierce partie impliquée dans la conception ou la compilation d'une quelconque classification GICS ne sauraient en aucun cas être tenus pour responsables en cas de dommage direct ou indirect et dommages-intérêts exemplaires, spéciaux, ou de toute autre nature (y compris manque à gagner), même en étant informés de la possibilité de tels dommages.

Ce 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 contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont datées du **jeudi 30 mai 2024**. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. 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 au sujet des tendances du marché et de l'économie sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management S.A.S. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces opinions ne doivent pas être utilisées comme un conseil d'investissement, une recommandation à l'égard d'un titre ou une indication de transaction pour un quelconque produit d'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 : 30 mai 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.