



FLASH MARCHÉS : DANS L'ESPOIR D'UNE PAUSE DE LA FED

- *A l'issue de leur réunion à Vienne, les membres de l'OPEP se sont accordés pour maîtriser leur offre de pétrole dans un contexte de ralentissement de l'économie mondiale.*
- *Le ralentissement de la demande aux États-Unis devrait favoriser la décélération de l'inflation permettant à la Fed lors de sa réunion de politique monétaire de mercredi de stopper, au moins temporairement, ses hausses de taux.*
- *Nous restons prudents sur les actifs risqués les moins liquides. Nous maintenons notre vue défensive sur les actions et nous continuons de favoriser la duration.*

A l'issue de leur réunion du 4 juin à Vienne, les membres de l'OPEP se sont accordés pour maîtriser leur offre de pétrole dans un contexte de ralentissement de l'économie mondiale : la coupe de production de 2,66 mb/j actuellement en vigueur est prolongée jusqu'en décembre 2024 et l'Arabie saoudite a annoncé une coupe de production additionnelle de 1 Mb/j dès le mois de juillet. Ces annonces surprises ont permis aux cours du pétrole de se redresser.

La Banque du Canada (après quatre mois de pause) et la Banque d'Australie ont créé la surprise au cours de la semaine en augmentant leurs taux directeurs de 25 points de base alors qu'un statu quo était attendu. Elles ont fait part de leurs inquiétudes quant au risque d'être trop complaisantes avec l'inflation, dans un contexte de résilience encore trop forte de la croissance, du marché du travail et de l'inflation, malgré le resserrement monétaire rapide et fort qu'elles ont mis en œuvre depuis l'an dernier.

Si les chiffres macro-économiques ont pu surprendre par leur résilience en début d'année, les publications récentes semblent confirmer le ralentissement de l'activité mondiale. La contraction des nouvelles commandes à l'industrie en Allemagne et aux États-Unis témoigne d'un ralentissement de l'activité manufacturière. Les mauvais chiffres du commerce extérieur en Chine, en particulier le ralentissement marqué des exportations, reflètent une demande mondiale de biens manufacturiers en berne. En zone euro, la contraction des ventes au détail confirme un essoufflement de la demande, du fait d'un pouvoir d'achat mis à mal par l'inflation et dont le soutien par les hausses de salaires est à la fois partiel et retardé. C'est également au tour du secteur des services, jusque-là résilient, de montrer des signes de fragilité : l'indice ISM des services de mai aux États-Unis s'approche du territoire de contraction, pénalisé par les composantes nouvelles commandes et emploi. La normalisation du marché du travail se confirme aux États-Unis avec la publication des inscriptions hebdomadaires au chômage plus fortes qu'attendu. Le ralentissement de la demande aux États-Unis devrait favoriser la décélération de l'inflation (qui sera publiée mardi), permettant à la Fed lors de sa réunion de politique monétaire de mercredi de stopper, au moins temporairement, ses hausses de taux.

Les marchés chinois ont fortement rebondi au cours de la semaine après leur forte correction du mois de mai. L'indice d'activité PMI Caixin services a surpris à la hausse. Les espoirs de mesures additionnelles de relance en Chine, notamment dans les secteurs en difficulté (immobilier, industrie) ainsi que la perspective d'une visite officielle de Antony

Blinken, le Secrétaire d'État américain, signe d'apaisement géopolitique, sont de nature à soutenir le sentiment des investisseurs.

Si l'accord sur le plafond de la dette aux États-Unis permet d'écartier les scénarios les plus pessimistes de défaut, la nécessité pour le Trésor américain de reconstituer ses dépôts par de nouvelles émissions va peser sur la liquidité du système financier, nous encourageant à la prudence sur les actifs risqués les moins liquides. Nous maintenons notre vue défensive sur les actions, avec toutefois une préférence pour les actions chinoises. Nous continuons de favoriser la duration : les rendements d'Etats sont à la fois attractifs dans la perspective d'un ralentissement de l'inflation et protecteurs en cas de ralentissement économique du fait d'une contraction progressive des encours de crédit. L'approche d'une fin de cycle monétaire aux États-Unis nous amène à couvrir davantage nos expositions en dollar, d'autant que le coût de couverture est historiquement faible contre l'euro.

ACTIONS EUROPÉENNES

Les actions européennes clôturent la semaine sans direction claire, sentiment qui se reflète dans l'indice de volatilité du VIX qui est au plus bas depuis trois ans (14 points). L'OPEP a annoncé prolonger ses coupes de production jusqu'à fin 2024. L'Arabie Saoudite s'apprête à réduire sa production d'1 million de barils par jour pour juillet au moins, ce qui vient soutenir le prix du Brent. L'inflation reste le sujet prédominant et la BCE a indiqué que les anticipations d'inflation des consommateurs en zone euro ont significativement baissé en avril. Cependant, force est de constater que les pressions inflationnistes persistent, en raison notamment des effets de second tour liés aux salaires. La transmission du resserrement monétaire semble donc insuffisante à ce stade pour apaiser les tensions sur le marché du travail.

Côté microéconomique, de nouvelles données viennent corroborer la reprise du secteur du tourisme. L'association internationale du trafic aérien a souligné la bonne dynamique dont bénéficient les compagnies aériennes qui ont pour la plupart révisé à la hausse leurs perspectives de rentabilité. Dans la consommation discrétionnaire, le géant du prêt-à-porter **Inditex** a enregistré des ventes en hausse de 16% sur un an et anticipe une stabilité de ses marges. Résilience également dans le secteur de la construction : le groupe français **Saint-Gobain** confirme ses objectifs pour l'année et prévoit des marges solides. Le français **Soitec** a bénéficié de la forte croissance de la demande de semi-conducteurs, qui confirme aussi ses objectifs à la fois pour cette année mais également pour 2025 et 2026, témoignant de la forte visibilité dont bénéficie l'industrie. Enfin, l'éditeur de logiciel français **Dassault Systèmes** tient sa réunion investisseurs (CMD) vendredi 9 juin, à l'occasion de laquelle Pascal Daloz prendra la succession de Bernard Charles dans le rôle de CEO. Le groupe en profitera également pour annoncer un objectif de doublement de ses bénéfices d'ici à 2028.

ACTIONS AMÉRICAINES

L'indice S&P 500 entre techniquement en zone de « *bull market* » après une hausse de 20% depuis les points bas de la mi-mars.

Les fortes créations d'emplois (339k vs. 195k anticipé) accompagnées d'une décélération de la hausse du salaire moyen (+0.3% sur un mois contre +0.4% le mois précédent) et d'un relèvement du taux de chômage (3.7% contre 3.4% en avril) ont accrédité la thématique d'un atterrissage en douceur de l'économie américaine et d'une position plus nuancée de la Fed quand elle se réunira les 13 et 14 juin prochains. Les données macro-économiques de jeudi

ont témoigné d'une forte hausse hebdomadaire des inscriptions au chômage depuis octobre 2021 : +29k à 261k.

Du côté des sociétés, **Apple** a fait les gros titres avec la sortie du casque de réalité virtuelle. Les investisseurs ont été déçus par la date de lancement (janvier) et surtout du prix (3500\$, 3 fois supérieur à ses concurrents). En victime collatérale des annonces d'Apple, **Intel** affichait ensuite un recul de 4.6%. Le groupe de Tim Cook va désormais équiper le nouvel ordinateur MacBook Pro avec son propre processeur M2 ultra. Le taïwanais **TSMC** indiquait que ses dépenses de capex seront probablement dans le bas de fourchette des prévisions pour cette année : 32-36Mds\$ en raison de la faiblesse persistante de la demande sur les smartphones et les puces pour ordinateurs.

Broadcom progressait de 3.6% après avoir publié des résultats supérieurs aux attentes et indiqué qu'un quart des revenus du groupe proviendrait de l'intelligence artificielle générative l'an prochain. **Visa** et **Mastercard** étaient sous pression après que des élus du Congrès ont annoncé vouloir relancer un projet de loi qui autoriserait le traitement des paiements par carte bancaire par d'autres réseaux que ceux des deux groupes.

Amazon envisagerait de lancer une offre de téléphonie mobile pour ses abonnés Prime, à bas coût, voire gratuitement. Cette nouvelle a entraîné un fort repli des opérateurs de télécommunications : -3.96%. **Carvana** a bénéficié d'un *short squeeze* jeudi, en hausse de 56% après avoir relevé ses prévisions et affiché un bénéfice en hausse de 63% au 2^{ème} trimestre.

Après **Ford**, c'est **General Motors** qui annonce à son tour que ses véhicules pourront utiliser le réseau de stations de recharge pour véhicules électriques de **Tesla**. Le groupe d'Elon Musk progressait de 5% en après-marché. **Boeing** reculait suite à une information de Reuters indiquant que l'avionneur aurait décidé de réduire ses livraisons de B787 Dreamliner après avoir identifié un problème de production sur ses systèmes de stabilisateur.

ACTIONS JAPONAISES

Le Nikkei 225 et le TOPIX se sont tous les deux inscrits en hausse durant la période, de 1.58% et 1.96% respectivement. Les places boursières japonaises ont poursuivi leur rebond, à la faveur notamment de l'approbation par le Congrès américain du projet de loi sur le plafond de la dette, du niveau relativement attractif des valorisations et de la dépréciation du yen. Le Nikkei 225 a dépassé les 32 000 yens pour la première fois en près de 33 ans, tandis que le TOPIX a renoué avec les 2 200 points pour la première fois depuis août 1990.

L'industrie minière et le secteur du fer et de l'acier ont progressé de 6.42% et 5.23% respectivement, profitant du redressement des prix des matières premières. Le commerce de gros a de nouveau gagné 5.14%, alors que les entreprises de commerce général ont continué d'avoir les faveurs des investisseurs. En revanche, le secteur des instruments de précision a reculé de 1.77%, pénalisé par les prises de bénéfices des investisseurs suite à la forte hausse des valeurs axées sur les exportations, du fait de la publication de données économiques meilleures que prévu aux États-Unis et du repli du yen.

Eisai, une société pharmaceutique, a nettement progressé de 13.87% alors que l'agence américaine des produits alimentaires et médicamenteux (FDA) a reconnu que son médicament « Lecanemab » contre la maladie d'Alzheimer développé en collaboration avec **Biogen** réduisait l'apparition de symptômes cliniques chez les patients atteints d'Alzheimer. **Panasonic** a vu son titre bondir de 10.04%, les actions à grande capitalisation faisant l'objet d'un courant acheteur, à l'instar des fonds indiciels japonais. **Mitsubishi Heavy Industries** a

gagné 9.38% suite à l'annonce selon laquelle les partis au pouvoir envisageraient d'assouplir la politique des « trois principes sur le transfert d'équipements et de technologies de défense » pour permettre à l'industrie militaire japonaise d'exporter des armes. À l'inverse, **Tokyo Electron**, un fabricant d'équipements de production de semi-conducteurs, a reculé de 4.74% en raison des prises de bénéfices des investisseurs, le cours de son titre ayant grimpé suite à la progression des sociétés technologiques aux États-Unis. **Nitori**, un exploitant de fabricant d'équipements de production de semi-conducteurs, s'est replié de 3.52% compte tenu de la baisse de ses ventes à périmètre constant pour le deuxième mois consécutif en mai. **Shionogi & Co**, une société pharmaceutique, a cédé 2.41%, alors que l'un des principaux courtiers devait revoir à la baisse sa recommandation à l'égard du titre de la société.

Sur le marché des changes, la paire USD/JPY s'est appréciée, passant de près de 139 yens pour un dollar à un peu plus de 140 yens, en raison du déblocement de positions à l'approche des réunions des banques centrales. Toutefois, elle a par la suite reculé pour retrouver un niveau légèrement inférieur à 139 yens compte tenu du nombre important d'allocations chômage aux États-Unis.

MARCHÉS EMERGENTS

L'indice MSCI EM a progressé de 1.04% au cours de la semaine, dans le sillage notamment du Brésil et du Mexique qui ont affiché une performance totale de 3.29% et 3.16%. La Chine a également quelque peu surperformé, avec une hausse de 1.17%. En revanche, l'Inde, la Corée du Sud et Taïwan sont restés relativement inchangés durant la semaine, sous-performant ainsi les autres régions des marchés émergents.

En **Chine**, les données macroéconomiques ont de nouveau été contrastées, l'indice PMI des services Caixin dépassant les attentes et s'inscrivant en hausse par rapport au mois précédent à 57.1, tandis que les exportations ont ralenti de 7.5% sur un an en mai, contre des estimations de -1.8%. L'indice des prix à la consommation a accéléré à +0.2% en glissement annuel en mai, conformément aux prévisions, alors que celui des prix à la production a reculé plus qu'attendu à -4.6%. Les autorités chinoises ont décidé de prolonger les avantages fiscaux sur l'achat de véhicules électriques initialement prévus jusqu'à fin 2023. Certaines grandes banques, dont l'**Industrial and Commercial Bank of China** et la **Bank of China**, ont revu à la baisse leurs taux de dépôt de 0.25% à 0.2%, d'autres mesures d'assouplissement pourraient être prises afin d'inverser la tendance de la faible reprise. Les autorités de réglementation envisagent de réduire le taux d'apport dans certaines zones excentrées des grandes villes, de baisser les commissions des agents sur les transactions et d'assouplir davantage les restrictions sur les achats de logements résidentiels, selon les recommandations du Conseil d'État.

Un représentant du département du Trésor américain a rencontré l'ambassadeur de la Chine, et selon un communiqué de Washington, les échanges ont été francs et constructifs, alors qu'Anthony Blinken devrait se rendre à Pékin ce mois-ci pour renouer les discussions. Du côté des entreprises, **Trip.com** a rendu compte de résultats pour le 1^{er} trimestre 2023 et de prévisions pour le 2^{ème} trimestre supérieurs aux attentes, la direction avançant par ailleurs que les réservations pour l'été 2023 ont dépassé le niveau atteint en 2019.

En **Inde**, la banque centrale (RBI) a de nouveau laissé le taux de prise en pension inchangé à 6.50%. L'indice PMI des services a reculé à 61.2, contre 62 en avril. **Tata Group** a signé un accord avec le gouvernement de l'État du Gujarat dans le cadre de la construction d'une

usine de fabrication de batteries pour véhicules électriques, et ce, pour un montant de 1,6 milliard de dollars américains. Tata Power va construire une usine de production d'énergie renouvelable hybride d'une puissance de 966 MW pour Tata Steel. Les ventes de véhicules électriques ont représenté 8% de l'ensemble des ventes au détail de véhicules en mai. La RBI a publié des lignes directrices relatives aux garanties sur les pertes en cas de défaut pour les prêteurs numériques, avec un plafond sur ces garanties à montant équivalent de 5% du portefeuille de prêts sous-jacents. Le gouvernement a approuvé un troisième plan de sauvetage de **BSNL**, d'un montant de 11 milliards de dollars américains, par le biais d'une injection de fonds propres. **Disney** s'apprête à proposer des services de streaming mobile gratuit pour la diffusion du cricket en Inde, à l'instar de son concurrent **JioCinema**.

Au **Brésil**, le taux de l'inflation IPCA a progressé de 0.23% sur un mois en mai. Le gouvernement a annoncé un éventail de mesures d'un montant de 1.5 milliard de reals visant à réduire les prix des camions, des bus et des voitures économiques. Par ailleurs, le gouvernement a déclaré que le projet de loi d'amendement de la réforme fiscale sera soumis à l'approbation du Congrès lors de la première semaine de juillet.

Au **Mexique**, l'indice des prix à la consommation sur la seconde quinzaine de mai a confirmé la tendance au recul de l'inflation. Les groupes aéroportuaires mexicains **OMA** et **GAP** ont enregistré une solide croissance du trafic en mai, avec une hausse de 10% sur un an. La direction de **Prologis** Mexico a annoncé une augmentation des investissements dans les villes du nord du Mexique, en raison de la forte demande pour les entrepôts. Au **Chili**, la Chambre des députés a rejeté le projet de loi sur les retraits de montants épargnés dans des fonds de pension, ce qui a eu pour effet de confirmer la tendance négative de l'inflation.

DETTES D'ENTREPRISES

CRÉDIT

Le crédit dans son ensemble s'est plutôt bien comporté au cours de la semaine avec un léger resserrement des primes obligataires tant sur le segment du High Yield que sur celui de l'Investment Grade. Les primes obligataires du High Yield et de l'Investment Grade s'établissent respectivement à 450 et 163 points de base, alors que l'indice synthétique reste stable sur des niveaux de 410 points de base. Les taux 5 ans allemands se sont légèrement retendus de 5 points de base de 2.4 à 2.45%.

Les performances de la semaine soulignent cette bonne tenue des primes contrebalancée par les taux. L'Investment Grade, pour lequel la composante taux reste prégnante, perd 0.25% au cours de la semaine alors que le High Yield, davantage impacté par la bonne tenue des primes, performe de 0.55%. Depuis le début de l'année, les deux segments performant respectivement de +2.07% et +4.58%. A ce jour, le rendement actuariel des marchés obligataires Investment Grade s'établit à 4.3% et 7.4% pour le marché obligataire du High Yield, ce qui reste de très bons points d'entrée en terme de portage. Ces niveaux de marché reflètent le scénario d'incertitude macroéconomique (*soft récession* à venir) dans un contexte où les résultats des entreprises restent dans leur ensemble de bonne facture et tendent à soutenir une certaine résilience du tissu économique à ce stade.

Ces conditions restent propices au marché primaire toujours actif, principalement sur le segment de l'Investment Grade. A noter parmi les émissions : le nouveau *jumbo deal* en dette hybride perpétuelle de **EDF** NC10 pour un montant de \$1.5 milliard avec un coupon de

9.125%, **Santander** Senior Preferred A+ 4.25% 2030 pour 1 milliard d'euros, **Linde** A 3.625% 2025 pour 500 millions, **Mercedes** A 3.625% décembre 2024 pour 500 millions, **Universal Music** BBB 4% 2031 pour 750 millions, **Autostrade per l'Italia** BBB 5.125% 2033 pour 750 millions, **Banco BPM** Senior Non Preferred BB+ 6% 2028 pour 750 millions, et **InfoPro** B 8% 2028 pour 500 millions.

Sur le front de la dette financière, les primes sur les CoCos euro continuent de se resserrer lentement mais graduellement vers des niveaux moins stressés à 816 points de base en provenance de 880 points de base en fin de semaine précédente. Cela reste bien au-delà de leur moyenne historique, de l'ordre de 500 points de base, soulignant les valorisations attractives du secteur. A contrario des segments du High Yield ou de l'Investment Grade classiques, la classe d'actifs des CoCos reste calme en terme d'activité primaire, avec aucune émission significative depuis l'épisode **Credit Suisse**. Un grand nombre d'acteurs ayant pré refinancé au 1^{er} trimestre leur AT1, ils ne sont pas dans l'urgence. D'autres attendent en revanche un niveau plus abordable pour réémettre d'ici la fin du 3^{ème} trimestre. Ces premiers retours sur le marché des AT1 seront surveillés de près pour tester à la fois la force de la demande et son impact sur le pricing de l'offre dans un contexte post Credit Suisse.

CONVERTIBLES

Le marché primaire est de retour ! Une activité intense au cours de la semaine avec un marché primaire actif dans différents secteurs : santé, crédit à la consommation et technologie, essentiellement aux États-Unis et au Japon.

Aux États-Unis, **Ionis Pharmaceutical**, un émetteur récurrent sur le marché des obligations convertibles spécialisé dans les thérapies ARN, a émis 500 millions de dollars d'obligations convertibles à échéance en 2028 avec un coupon de 0.125%. Cette opération s'inscrit dans le cadre d'un refinancement pour rembourser les obligations à échéance 2024 en circulation. Cette transaction a été suivie d'une émission de 500 millions de dollars par **Ventas Realty**, une foncière spécialisée dans les maisons de retraite et l'immobilier médical. L'opération a été saluée par les investisseurs, sachant que l'entreprise offre une exposition de qualité à la croissance de son chiffre d'affaires.

Après une période d'accalmie, l'activité a repris sur le marché primaire japonais. Le fabricant et distributeur de semi-conducteurs **Ferrotec Holdings** a émis 25 milliards de yens d'obligations convertibles à échéance en 2026, dont la majeure partie du produit sera consacrée au financement des dépenses d'investissement de sa division en Malaisie.

Achévé de rédiger le 09 juin 2023

GLOSSAIRE

- Les titres « Investment Grade » désignent des titres obligataires émis par des entreprises dont le risque de défaut de paiement varie de très faible (remboursement presque certain) à modéré. Ils correspondent à une échelle de notation allant de AAA à BBB- (notation Standard&Poor's).
- Les titres « High Yield » sont des obligations d'entreprises présentant un risque de défaut supérieur aux obligations Investment Grade (ou catégorie investissement) et offrant en contrepartie un coupon plus élevé.
- La dette senior bénéficie de garanties spécifiques. Son remboursement se fait prioritairement par rapport aux autres dettes, dites dettes subordonnées.
- La dette est dite subordonnée lorsque son remboursement dépend du remboursement initial des autres créanciers.
- Tier 2 / Tier 3 : segment de la dette subordonnée.
- La duration correspond à la durée de vie moyenne d'une obligation actualisée de tous les flux (intérêt et capital).
- Le spread désigne l'écart entre le taux de rentabilité actuariel d'une obligation et celui d'un emprunt sans risque de même maturité.
- Les valeurs dites « Value » sont considérées comme sous-évaluées.
- Markit publie l'indice Main iTraxx (125 principales valeurs européennes), le HiVol (30 valeurs à haute volatilité), et le Xover (CrossOver, 40 valeurs liquides et spéculatives), ainsi que des indices pour l'Asie et le Pacifique.
- EBITDA est l'acronyme de Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization (en français : résultat d'exploitation avant intérêts, impôts et amortissement). Il mesure donc la création de richesse avant toute charge calculée. Il trouve son équivalent français en l'EBE (Excédent brut d'exploitation).
- Le terme "Quantitative Easing" désigne un type de politique monétaire dit non conventionnel auquel peuvent avoir recours les banques centrales dans des circonstances économiques exceptionnelles.
- Un « stress test » est une technique destinée à évaluer la résistance d'institutions financières.
- L'indice PMI, pour "Purchasing Manager's Index" (indice des directeurs des achats), est un indicateur permettant de connaître l'état économique d'un secteur.
- Coco (contingent convertible bonds) : format de dette subordonnée.
- Mortgage : une hypothèque est un instrument financier de garantie d'une dette.

AVERTISSEMENT

Ceci est une communication marketing.

Le présent support est émis par le groupe Edmond de Rothschild. Il n'a pas de valeur contractuelle, il est conçu exclusivement à des fins d'information.

Ce support ne peut être communiqué aux personnes situées dans les juridictions dans lesquelles il serait constitutif d'une recommandation, d'une offre de produits ou de services ou d'une sollicitation et dont la communication pourrait, de ce fait, contrevenir aux dispositions légales et réglementaires applicables. Ce support n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction.

Les données chiffrées, commentaires, opinions et/ou analyses figurant dans ce support reflètent le sentiment du groupe Edmond de Rothschild quant à l'évolution des marchés compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations en sa possession à la date d'élaboration de ce support et sont susceptibles d'évoluer à tout moment sans préavis. Ils peuvent ne plus être exacts ou pertinents au moment où il en est pris connaissance, notamment eu égard à la date d'élaboration de ce support ou encore en raison de l'évolution des marchés.

Ce support a vocation uniquement à fournir des informations générales et préliminaires aux personnes qui le consultent et ne saurait notamment servir de base à une quelconque décision d'investissement, de désinvestissement ou de conservation. En aucun cas, la responsabilité du groupe Edmond de Rothschild ne saurait être engagée par une décision d'investissement, de désinvestissement ou de conservation prise sur la base desdits commentaires et analyses.

Le groupe Edmond de Rothschild recommande dès lors à chaque investisseur de se procurer les différents descriptifs réglementaires de chaque produit financier avant tout investissement, pour analyser les risques qui sont associés et forger sa propre opinion indépendamment du groupe Edmond de Rothschild. Il est recommandé d'obtenir des conseils indépendants de professionnels spécialisés avant de conclure une éventuelle transaction basée sur des informations mentionnées dans ce support cela afin de s'assurer notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière et fiscale.

Les performances et les volatilités passées ne préjugent pas des performances et des volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps et peuvent être indépendamment affectées par l'évolution des taux de change. Source d'informations : à défaut d'indication contraire, les sources utilisées dans le présent support sont celles du groupe Edmond de Rothschild.

Le présent support ainsi que son contenu ne peuvent être reproduits ni utilisés en tout ou partie sans l'autorisation du groupe Edmond de Rothschild. Copyright © groupe Edmond de Rothschild – Tous droits réservés

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré 75401 Paris Cedex 08

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 11.033.769 euros

Numéro d'agrément AMF GP 04000015

332.652.536 R.C.S. Paris