

# PERSPECTIVES PARIS 2025

Janvier 2025

## Diversification 2.0 : redessinons ensemble les frontières de nos portefeuilles : ce qu'il faut retenir de l'évènement du 7 janvier 2025

L'analyse et les opinions ci-dessous sont tirées d'une conférence organisée à l'hôtel Potocki par les équipes commerciales de Natixis Investment Managers de Stéphane Vonthron en charge de la distribution et des assurances en France le mardi 7 janvier 2025 à Paris. Les experts de Natixis Investment Managers y ont partagé leurs convictions et perspectives pour 2025.



**Actions américaines, second mandat de Donald Trump, élections législatives en Allemagne, évolution des conflits en Ukraine et au Proche-Orient... que nous réserve la nouvelle année et quelles stratégies d'investissement adopter afin d'optimiser la création de valeur dans son portefeuille ?**

### MACRO

Les marchés actions américains continueront-ils en 2025 de caracoler loin devant les actions européennes et le découplage entre les deux zones se poursuivra-t-il ? C'est l'une des multiples questions auxquelles seront confrontés les investisseurs en 2025. La performance insolente du S&P 500 en 2024 (+33 %) contraste avec celle des marchés européens (+9,5 % pour le MSCI EMU). Les marchés actions des deux côtés de l'Atlantique se sont désynchronisés dès le second trimestre, sous le coup de deux chocs politiques, d'abord les élections européennes et la dissolution de l'Assemblée nationale en France en juin et ensuite l'élection de Donald Trump aux Etats-Unis en novembre. « L'élection américain a constitué un choc de confiance positif pour les Etats-Unis et négatif pour les européens. », estime **Mabrouk Chetouane**, responsable de la stratégie des marchés chez Natixis Investment Managers Solutions. Ce découplage va-t-il se poursuivre en 2025 ? Les projections de croissance et les anticipations de politiques monétaires plaident certes dans ce sens mais M. Chetouane adopte un point de vue plus nuancé. L'examen des indicateurs de surprise économique de Citigroup ne traduit en effet pas de réelle désynchronisation complète des cycles économiques. Les taux d'intérêt réels européens

et US se sont même recroisés à la hausse en fin d'année, pouvant laisser présager une amélioration économique à l'horizon 2025. Les perspectives de croissance économique en zone euro, même atone, se sont inscrites en légère hausse. La productivité européenne, bien que trois fois inférieure à celle des Etats-Unis (0,6 % vs 1,6 % en moyenne sur longue période), se redresse, laissant espérer un regain de croissance. Selon M. Chetouane, nous aurions besoin d'une politique monétaire plus accommodante en zone euro pour stimuler l'investissement, rappelant que les différents plans de relance comme l'Inflation Reduction Act lancés par Joe Biden avaient été rendus possibles par une politique de la Fed qui était restée ultra accommodante. L'Europe traîne comme un boulet depuis le début des années 2010 un déficit d'investissement privé des entreprises colossal par rapport aux Etats-Unis. « On a quasiment sept à huit ans d'absence d'investissement en Europe alors que les investissements continuaient de progresser aux Etats-Unis, soit quasiment une décennie d'écart d'investissements », regrette M. Chetouane.



Quelles zones géographiques privilégier dans son allocation en 2025 ? La Chine reste empêtrée dans une quasi-déflation. M. Chetouane souligne l'incohérence des données macroéconomiques en Chine, affichant officiellement une croissance économique autour de 4-5 % et en même temps une inflation nulle. La croissance du PIB chinois est, selon lui, probablement surestimée alors que le pays peine à purger un excès d'offre alimentant la déflation et que les taux d'intérêt - censés refléter les anticipations de croissance à long terme - baissent. Rien, excepté une hypothétique relance budgétaire, ne semble pouvoir enrayer cette dynamique baissière.

L'Allemagne est la victime collatérale de ce ralentissement. La production manufacturière allemande continue de souffrir de la faiblesse de la demande chinoise et de la cherté de l'énergie, consécutive à l'arrêt de la livraison du gaz russe bon marché aux européens, qui pèse sur la compétitivité de l'industrie outre-rhin. Le salut pour l'Allemagne pourrait venir de la poursuite de l'assouplissement monétaire de la BCE, la politique restrictive

menée jusqu'en juin ayant pénalisé les industries intensives en capital, ou bien d'une relance budgétaire, ou bien des deux. Une baisse des taux d'intérêt directeurs de la BCE permettrait de soutenir une demande de financement par les entreprises qui se redresse en zone euro et de financer la réponse à tous les défis auxquels nous faisons face.

Outre-Atlantique, l'incertitude demeure sur le timing et la mise en œuvre des promesses de campagne migratoires, tarifaires, fiscales et monétaires de Donald Trump.

La fermeture des frontières et les expulsions promises par Trump de travailleurs immigrés en situation irrégulière, si tant est que cela soit matériellement possible, et la hausse des droits de douane provoqueraient un choc d'offre négatif sur l'économie américaine couplé à un choc inflationniste. Le retrait de cette main d'œuvre immigrée accentuerait le déséquilibre existant sur le marché du travail américain. Ces décisions aux effets inflationnistes iraient à l'encontre des promesses du Président Trump d'amélioration du pouvoir d'achat et brideraient l'activité économique. M. Chetouane estime que Donald Trump n'aura pas d'autre choix que de négocier, sur le volet migratoire comme sur celui des droits de douane.

Les craintes d'inflation importées doivent être relativisées. La hausse graduelle des tarifs douaniers sous Trump 1, entre 2018 et 2020, n'avait pas généré d'inflation substantielle. Le lien de causalité entre tarifs et inflation est quelque peu fantasmé. Trump pense, à tort selon M. Chetouane, que des

mesures protectionnistes permettront de restaurer le solde déficitaire de la balance commerciale entre la Chine et les Etats-Unis. Dans les faits, c'est plus compliqué.

La promesse de campagne de baisse du taux de l'impôt sur les sociétés sera probablement reportée. Trump devrait accorder la priorité à la question migratoire. Celles-ci sont politiquement plus rémunératrices et budgétairement moins coûteuses. Amputer le budget de ressources fiscales aggraverait en effet dans un premier temps le déficit public qui atteint les 6,5 % du PIB.

M. Chetouane estime que la Fed devrait, après sa baisse des taux en décembre, adopter une posture attentiste, au moins au premier trimestre. La Fed a atteint la neutralité monétaire (ni restrictive, ni accommodante). Il y a moins d'urgence pour la Fed à baisser ses taux directeurs que pour la BCE.

Les faibles corrélations - autour de zéro- constatées dans les régimes de marché actuels, tant en zone euro qu'aux Etats-Unis, plaident en faveur d'une recherche de diversification dans son portefeuille, tant du côté des obligations que des actions qui délivrent du revenu.

Une exposition aux actions américaines semble aujourd'hui incontournable dans une allocation. Personne ne pensait l'an dernier à la même période que les marchés d'actions américaines pourraient en 2024 rééditer les performances stellaires de 2023. C'est pourtant ce qui s'est produit.

## LES PERSPECTIVES DES DIRECTEURS DE GESTION

Dans cet environnement complexe, quelles stratégies d'investissement intégrer dans son allocation d'actifs en 2025 ? Les obligations, l'investissement durable et le Private Equity peuvent tirer leur épingle du jeu, selon les trois CIO du collectif d'experts de Natixis Investment Managers, Ostrum Asset Management, Mirova et Flexstone Partners.



Dans quelle mesure l'élection de Donald Trump va-t-elle peser sur les marchés en 2025 ? Pour **Hervé Guez**, Directeur des gestions cotées chez Mirova, « le marché a acheté le scénario d'un Donald Trump raisonnable » promettant déréglementation et, vraisemblablement dans un second temps seulement, baisse d'impôts. « L'élection de Donald Trump marque le retour de l'imprévisibilité », affirme Gaëlle Malléjac, Directrice des gestions d'Ostrum AM, qui appelle à « distinguer le bruit du signal », les promesses de campagne de Donald Trump et les actes. Les mesures tarifaires et migratoires si elles étaient mises en œuvre pourraient impacter négativement l'économie. Il devrait y avoir selon elle de la volatilité sur les marchés actions. Pour M. Guez, il faut maintenir une exposition aux actions américaines tout

en recherchant une diversification au-delà des Etats-Unis. « Les niveaux de valorisation et le consensus des investisseurs sur les actions américaines ne laissent aucune place à la déception, il faut être vigilants », tempère **Mme Mallejac**.

L'arrivée de Trump aura un impact moindre sur le Private Equity (PE). **Eric Deram**, CEO chez Flexstone Partners, relativise l'impact du retour de Donald Trump sur le PE. « Un fonds PE détient une entreprise en moyenne 6,6 ans », soit largement plus longtemps qu'un bail à la maison blanche. « Ce que fait Trump actuellement est essentiellement du bruit de fond pour nous. Essayer de faire du market timing en private equity est destructeur de valeur. »

Y a-t-il un salut hors des actions américaine ? Mme Mallejac estime que les phases de volatilité attendues sur les marchés actions pourraient offrir des opportunités de points d'entrée sur les actions européennes. M. Guez juge qu'indépendamment d'une possible réduction en 2025 de l'écart de performance entre les marchés actions européens et US à court terme, l'Europe reste plombée à long terme par, entre autres, une démographie en berne et un fossé en termes de gains de productivité, d'investissement et de croissance potentielle par rapport aux Etats-Unis.

Quant à la trajectoire des taux en 2025, Mirova et Ostrum AM se rejoignent sur l'intérêt de s'exposer à la partie courte de la courbe, compte tenu du scénario consensuel de poursuite de baisse des taux des banques centrales. Une anticipation de baisse de l'inflation en 2025 moins forte que celle de prévue par la BCE justifie de la part d'Ostrum AM un nombre de baisses des taux plus faible que celui du marché. Mme Mallejac s'attend à une volatilité importante sur les taux longs, tirillés entre des pressions inflationnistes et des besoins de refinancement

budgétaires importants d'une part, et le ralentissement de la croissance et la baisse des taux des Banques Centrales d'autre part. Les phases de tension sur les taux seront mises à profit pour rallonger la duration et capter du portage sur les taux longs selon Ostrum AM. Mirova joue la pentification de la courbe 2-10 ans.

Le niveau de taux influence également grandement l'activité du PE. Des taux élevés freinent les investissements, comme l'attestent les deux récentes années de désamour des investisseurs pour le PE en 2023 et 2024 qui lui ont préféré la dette privée. Toutefois, de manière contre-intuitive, « *des études ont montré qu'un niveau de taux raisonnablement élevé est très positif sur les performances du PE* », souligne M. Deram, car il contraint la société de gestion à une plus grande discipline dans l'investissement et à une plus grande attention portée à la croissance opérationnelle des entreprises sous-jacentes, porteuses d'une création de valeur plus pérenne.

Ostrum AM privilégiera en 2025 les obligations crédit offrant le meilleur couple rendement risque. Ostrum AM pense que le segment Investment Grade reste relativement attractif. Ostrum AM privilégie au sein de l'univers high yield les titres obligataires les mieux notés (crossover), en restant prudent voire absent sur les titres high yield de moindre qualité. Les investisseurs

obligataires High Yield sont selon Ostrum AM correctement rémunérés pour le risque pris compte tenu du faible taux de défaut anticipé et du contexte de croissance molle en zone euro.

Le monde reste très incertain. Pour M. Deram et M. Guez, le risque politique/géopolitique reste un risque majeur sous-estimé par les marchés. L'instabilité politique en France et les élections législatives en Allemagne pourraient affaiblir davantage le couple franco-allemand voire menacer la construction européenne.

Quels thèmes jouer en 2025 ? Pour M. Deram, le Private Equity a toute sa place dans une allocation car « *The World is private* » : 80 % dans le monde des entreprises dans le monde sont non cotées. Flexstone Partners mise plus spécifiquement sur les secteurs des logiciels, des services de santé et des services aux entreprises, en évitant les secteurs à la mode. M. Deram est plutôt bullish à très court terme du marché du PE américain qui représente 60 à 70 % selon les estimations du marché du PE mondial.

Pour Mirova, les grandes transitions technologiques, environnementales, démographiques continueront en 2025 de façonner le monde et de présenter des opportunités d'investissement, notamment dans l'Intelligence Artificielle.

## ACTIONS : CROISSANCE OU VALORISATION ? QUEL FACTEUR L'EMPORTERA EN 2025 ?

Trois experts de la gestion actions du collectif d'experts de Natixis Investment Managers, Ossiam, Thematics AM et Loomis Sayles, mettant en œuvre des approches différentes (par style de gestion, quantitative sectorielle ou thématique), se sont demandé quel facteur de performance, croissance ou valorisation, l'emporterait sur les marchés actions en 2025.



Pour **Karen Kharmandarian**, CIO de Thematics Asset Management, les multiples de valorisation sont certes tendus et la cherté du marché américain incite à la prudence et la sélectivité mais ne pas s'exposer aux Etats-Unis revient à rater des opportunités. Le marché américain était déjà cher il y a un an. Cela n'a pas empêché le S&P 500 de battre en 2024 un nouveau record historique, l'indice

affichant pour la seconde année consécutive une performance de plus de 20 %. Le marché n'avait pas connu un tel enchaînement depuis 1998 et 1999. Seul un choc exogène pourrait enrayer cette dynamique et détourner les investisseurs du marché US en allant chercher des valorisations plus raisonnables. Pour chercher de la valeur et de la diversification au-delà des grosses capitalisations américaines en général, qui représentent l'essentiel de la capitalisation des indices actions internationales, et des Magnificent 7 en particulier, Thematics privilégie la recherche de relais de croissance à travers des petites et moyennes capitalisations, les potentielles pépites de demain. Toutes s'inscrivent dans l'une des 5 thématiques de Thematics AM surfant sur des forces primaires de long terme (la sécurité, l'eau, la santé, l'intelligence artificielle et la robotique, l'économie de l'abonnement).

En termes de perspectives de gestion, tous les gérants n'ont pas la même focale. La stratégie Actions US Growth de Loomis Sayles s'affranchit du court-termisme en inscrivant ses investissements dans une perspective long terme, bien au-delà de l'année à venir, avec un horizon de détention moyen de plus de 9 ans. A titre d'exemple, cette stratégie possède depuis sa création en 2006 le titre Amazon, soit plus de 18 ans de détention. La patience est un principe de gestion clé chez Loomis Sayles. Depuis son entrée dans la stratégie, Amazon a subi à environ quinze reprises des baisses supérieures à 20 %, allant parfois jusqu'à 60%, mais surperforme malgré tout le marché<sup>1</sup> sur la période de détention et contribue substantiellement à la performance de la stratégie. « *L'équipe cherche à investir dans quelques entreprises de haute qualité qui présentent des avantages concurrentiels durables et une*



*croissance rentable - en investissant uniquement lorsque le cours de l'action se négocie avec une décote significative par rapport à l'estimation de la valeur intrinsèque faite par l'équipe* » explique **Kate Menzies**, Investment Specialist chez Natixis Investment Managers. Aujourd'hui, la décote des titres détenue dans la stratégie par rapport à l'estimation de valeur intrinsèque calculée par l'équipe s'établit à 46 %

[à fin décembre 2024]. L'équipe ignore le bruit médiatique et la volatilité à court terme, et profite de la faiblesse du cours de l'action pour initier ou compléter des positions. Loomis Sayles détient depuis en moyenne 12 ans 6 des 7 Magnificent Seven (sauf Apple). Il reste des opportunités à saisir sur le marché américain, en faisant confiance à un gérant de conviction. « *Environ 30 %<sup>2</sup> seulement de la stratégie Actions US Growth est commune à son peer group* », rappelle Mme Menzies.

1. Indices S&P 500 et Russel Growth

2. 32,8%. Exclut les fonds sous-conseillés par Loomis Sayles LCG et les fonds détenant plus de 10 % d'autres fonds. Source : Loomis Sayles, FactSet, Lipper au 30 septembre 2024.



Dans le cadre de ses stratégies 'Shiller', Ossiam mise sur la sélection, non pas de titres, mais de secteurs, en identifiant ceux dont les valorisations à long terme sont les plus attractives sur la base du ratio de CAPE®. Il s'agit d'une mesure de valorisation développée par le Professeur Shiller, célèbre économiste américain. Cette allocation sectorielle est

dynamique et évolutive, avec un rééquilibrage mensuel. « Pour avoir la performance de demain, il ne faut pas parier sur les gagnants d'hier. » estime **Paul Lacroix**, responsable produit chez Ossiam. Le secteur technologique américain, qui pèse près d'un tiers de la capitalisation du S&P 500, est trop cher par rapport à sa moyenne long terme selon Ossiam, et donc absent des portefeuilles. D'autres secteurs, comme la finance et les télécommunications, sont relativement plus attractifs. « Il faut rester sélectif en 2025 », conclut Paul Lacroix.

## OBLIGATAIRE : COURT TOUJOURS

Qu'attendre de la classe d'actifs crédit en 2025 ? Après les 4 baisses de taux directeurs de la BCE en 2024, Ostrum AM en anticipe 3 en 2025 – quand le marché en une à deux de plus – pour un atterrissage à 2,25 % en fin d'année, au-dessus du consensus.



Les rendements obligataires sont attendus en baisse pour 2025. Bien qu'inférieurs à 2023 et 2024, ils restent néanmoins attractifs si on les compare à ceux de la décennie perdue. Le niveau de portage est actuellement suffisant pour absorber un improbable très substantiel écartement des spreads crédit et une tout aussi improbable hausse des taux directeurs. Les performances tant des obligations Investment Grade que High Yield devraient rester positives en 2025. « Les obligations de qualité Investment Grade en Europe sont à privilégier dans un environnement favorable d'absence de récession et de fondamentaux solides », affirme **Maya El Khoury**, experte en crédit Investment Grade chez Ostrum AM. Le taux de défaut des obligations Investment Grade

en Europe est estimé par Ostrum AM à 2,5% à fin 2025, un chiffre inférieur à la moyenne historique.

La collecte positive sur les obligations crédit euro en 2024 (45 milliards € sur l'Investment Grade, 12 Milliards € sur le High Yield) devrait se poursuivre en 2025, selon Ostrum AM.

Facteurs techniques favorables, fondamentaux solide, niveau portage attractif : les feux sont pour l'instant au vert pour la classe d'actifs crédit en 2025 pour Ostrum.

Il faudra néanmoins prendre plus de risque de taux ou de spread en 2025 pour obtenir le même niveau de rendement. Compte tenu de la poursuite attendue de l'assouplissement monétaire en 2025, « la performance de 3,8 % sans risque offert par le monétaire en 2024, ça ne se reproduira pas », alerte **Philippe Berthelot**, Directeur des gestions crédit et monétaire chez Ostrum AM. La pentification de la courbe des taux incite à allonger légèrement la durée de son portefeuille, sans aller néanmoins trop loin pour échapper à la volatilité attendue sur la partie longue de la courbe et profiter de la baisse des taux courts.

Ostrum AM suggère de panacher dans son allocation obligataire une exposition toujours pertinente au monétaire et au crédit très court terme avec des obligations « crossover », à cheval entre l'Investment Grade et le High Yield, sur le segment BBB+ à BB-. Selon **Erwan Guilloux**, expert crédit High Yield, Ostrum AM, « ce sweet spot propose le meilleur des deux mondes, avec plus de rendement qu'un fonds pur Investment Grade et moins de volatilité qu'un fonds High Yield traditionnel. »

## ACTIONS INTERNATIONALES : COMMENT RECONCILIER PERFORMANCE ET DURABILITE



Les 4 grandes transitions séculaire en cours (démographique, technologique, environnementale, gouvernance) façonnent le monde de demain et ont un impact sur l'économie et les performances. C'est la conviction de **Jens Peers**, CIO Sustainable Equity de Mirova US, qui se reflète dans le fonds d'actions internationales durables qu'il co-gère avec Hua Cheng à Boston et Soliane Varlet à Paris.

Depuis le lancement de la stratégie il y a 11 ans, il inscrit tous ses investissements dans une perspective de long terme en sélectionnant des entreprises apportant des solutions aux défis posés par ces 4 transitions structurantes.

M. Peers applique à son équipe les mêmes exigences de diversité de nationalité et de genre qu'il impose aux dirigeants des entreprises dans lesquelles il investit. L'équipe de gestion et les analystes extra financiers sont répartis entre Boston, Paris et Singapour pour être au plus près des entreprises en portefeuille et mieux appréhender leurs spécificités locales et culturelles. Une décote de 20 % par rapport à la valeur intrinsèque estimée du titre et le respect de contraintes ESG sont deux des critères exigés pour qu'une entreprise rentre en portefeuille, la température du portefeuille dans son ensemble devant s'aligner sur une trajectoire climatique de 2 degrés.

Les thématiques d'investissement porteuses de sens et de performance ne manquent pas. On peut citer l'obésité et le diabète et le near/friend-shoring.

La lutte contre le diabète et l'obésité, une pathologie qui a été multipliée par presque 3 dans le monde depuis 1975, représente autant un enjeu de santé publique mondial et un coût social, économique et financier (invalidité, perte de productivité, coût pour l'assurance etc.) qu'un gigantesque gisement d'opportunités. L'impact économique est estimé à 4000 milliards par an d'ici 2035. La tendance est loin de s'inverser. D'ici 10 ans, plus de la moitié de la population mondiale sera touchée par l'obésité. Seuls 2 % des personnes en surpoids sont médicalement traités. Novo Nordisk and Eli Lilly n'auront pas de concurrent d'ici 2028. Ce monopole sur GLP-1 ne se reflète pas encore dans les prix. Le marché de 6 milliards actuellement pourrait atteindre 100 milliards en 2030.

La mutation de la mondialisation nécessite de revoir les chaînes d'approvisionnement à l'échelle mondiale. Alors que l'accélération de la mondialisation depuis 1992 avait permis de contenir l'inflation en délocalisant la production dans les pays à bas coût, les bouleversements géopolitiques récents ont provoqué la remise à plat des chaînes d'approvisionnement et encouragé le développement du near-friend/shoring. Le Mexique a ainsi dépassé en 2023 la Chine dans le poids des importations aux Etats-Unis. Canadian Pacific Kansas City, une entreprise

ferroviaire reliant les principales zones industrielles du Mexique aux Etats-Unis et au Canada, en a bénéficié.

Il y a enfin un incontestable mais contrasté effet Trump sur les performances des actions internationales durables. L'élection de Donald Trump, en novembre 2016 comme en novembre 2024, a impacté négativement la performance du portefeuille. Toutefois, regarder dans le rétroviseur permet de ne pas céder au pessimisme : les années du premier mandat de Donald Trump font partie des meilleures années de performance relative du portefeuille. Entre 2017 et 2020, les tendances de long terme à la base des investissements l'ont emporté sur des paris de court terme comme moteur de performance.

Gérer un fonds actions internationales en recherchant la diversification nécessite d'éviter une trop grande concentration sur les actions américaines, qui représentent désormais 70 % de la capitalisation du MSCI World. Géographiquement, M. Peers sous-pondère les actions américaines (10 %) et surpondère l'Europe. Si le portefeuille est peu exposé aux valeurs financières, il reste bien exposé aux thématiques de la santé (obésité, oncologie), la technologie (GenAI) et l'environnement (gestion des déchets/eau/PFAs).

## PRIVATE EQUITY – LA REVOLUTION EN MARCHÉ DE LA DEMOCRATISATION ET DE L'IMPACT



Avec 3 années consécutives de baisse des transactions, le Private Equity (PE) verra-t-il la tendance s'inverser en 2025 ? C'est ce qu'espère **Eric Deram**, CEO, Flexstone Partners, une société de gestion gérant ou conseillant 10 milliards \$ pour une clientèle institutionnelle à plus de 90 %, présent aux Etats-Unis, en Europe et en Asie et investissant dans des fonds, en secondaire et co-

investissement. L'éclaircie en 2025 pourrait venir de la poursuite de l'assouplissement monétaire et d'une stabilité politique et géopolitique, qui pourrait relancer l'activité. À la faveur de la hausse des taux, certains investisseurs en PE avaient quitté la classe d'actifs pour la dette privée. Le différentiel risque-rendement, favorable à la dette privée tant que les politiques monétaires étaient restrictives, s'est rééquilibré avec l'assouplissement monétaire. Par ailleurs, le taux de défaut en dette privée, même s'il reste bas dans l'absolu, est à son plus haut niveau depuis quatre ans, relevant légèrement le niveau de risque. Les clients attendent les retours de leurs investissements pour allouer leur capital vers de nouveaux fonds de PE.

Le PE ne se réduit pas au capital-risque et au capital transmission. Le segment de capital accélération peut également receler



des opportunités. **Marc Romano**, Directeur PE chez Mirova, investit dans des entreprises innovantes en phase d'accélération, portées par des tendances de long terme, une étape clé dans le passage à l'échelle. Le cœur de métier des entreprises en portefeuille est de répondre aux enjeux de la transition environnementale et sociale. La seconde stratégie à impact en cours de déploiement investit par exemple

dans des entreprises qui apportent des réponses à la transition sociétale qui touche l'individu à travers sa santé, son bien-être, son vieillissement, l'éducation, une consommation plus responsable, l'accès à la formation, la recherche de la diversité et de l'inclusion. M. Romano et son équipe sont très sélectifs et très exigeants sur la qualité des investissements dans un contexte de flux fourni de transactions mais où les levées de fonds prennent plus de temps.

Rédigé le 13 janvier 2025

\* Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Risque de perte en capital.

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Pour obtenir un résumé des droits des investisseurs dans la langue officielle de votre juridiction, veuillez consulter la section de documentation légale du site web (im.natixis.com/intl/intl-fund-documents)

**En France :** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social : 43 avenue Pierre Mendès-France, 75013 Paris.

L'entité susmentionnée est une unité de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, elle ne garantit pas l'exactitude, y compris celles des tierces parties, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

Natixis investment managers peut décider de cesser la commercialisation de ce fonds conformément à la législation applicable.

#### Flexstone Partners

Un affilié de Natixis Investment Managers. Société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP-07000028. Société par Actions Simplifiée au capital de 1 000 000 euros. RCS Paris : 494 738 750. [www.flexstonepartners.com](http://www.flexstonepartners.com)

#### Loomis Sayles & Company L.P.

Un affilié de Natixis Investment Managers. Enregistré auprès de la U.S. Securities and Exchange Commission (IARD N°105377) - One Financial Center, Boston, MA 02111, USA. [www.loomissayles.com](http://www.loomissayles.com)

#### Mirova

Un affilié de Natixis Investment Managers. Société Anonyme. Capital: €8 813 860. Agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro GP 02014. RCS Paris n° 394 648 216 - 59 avenue Pierre Mendès-France 75013 Paris. [www.mirova.com](http://www.mirova.com)

#### Natixis Investment Managers International

Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social : 43 avenue Pierre Mendès-France, 75013 Paris. [www.im.natixis.com](http://www.im.natixis.com)

#### Ossiam

Un affilié de Natixis Investment Managers. Société Anonyme au capital de 261 240 €. RCS Paris : 512 855 958. 6 place de la Madeleine, 75008 Paris. [www.ossiam.com](http://www.ossiam.com)

#### Ostrum Asset Management

Un affilié de Natixis Investment Managers. Société Anonyme. Capital € 50 938 997. Agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro GP 18000014 RCS Paris n° 525 192 753. 43 avenue Pierre Mendès-France 75013 Paris. [www.ostrum.com](http://www.ostrum.com)

#### Thematics Asset Management

Un affilié de Natixis Investment Managers. Société par actions simplifiée au capital de 150 00. euros - 843 939 992 RCS Paris. Agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), sous le numéro GP 19000027. 11 rue scribe 75002 Paris. [www.thematics-am.com](http://www.thematics-am.com)