

D&O L'AGEFI

Supplément publié dans
l'édition de L'AGEFI ALPHA
du 21 novembre 2024

GESTION OBLIGATAIRE, VERS UN RETOUR À LA NORMALE ?

- LA BAISSÉ DES TAUX D'INTÉRÊT EST ENCLENCHÉE
- LE PORTAGE DEMEURE INTÉRESSANT
- LES MATURITÉS COURTES RESTENT PRIVILÉGIÉES



Eléonore
BUNEL

Managing director et directrice
de la gestion obligataire

LAZARD
FRÈRES GESTION



Maya
EL KHOURY

Gérante de portefeuille
crédit senior

Ostrum
ASSET MANAGEMENT



Geoffroy
LENOIR

Codirecteur
de la gestion OPC


Ofi invest
Asset Management

INVESTIR DANS UN ENVIRONNEMENT CHANGEANT

L'enclenchement d'une trajectoire de baisse des taux d'intérêt des deux côtés de l'Atlantique a modifié le paysage des marchés obligataires. Mais l'avenir reste incertain tant du point de vue de la croissance que de la politique monétaire, générant de la volatilité en Bourse. Pour investir dans ce contexte, il faut faire preuve d'agilité.

Comme anticipé, le 17 octobre dernier, la Banque centrale européenne (BCE) a acté un nouveau recul de ses taux directeurs de 0,25 point, dans un contexte d'inflation maîtrisée. Son taux de facilité de dépôt s'est ainsi établi à 3,25 % après cette baisse, la troisième depuis le mois de juin où ce taux culminait alors à 4 %. De ce côté de l'Atlantique comme aux Etats-Unis, les banquiers centraux ont donc activé le desserrement de leur politique monétaire. « Nous nous attendons à ce que la BCE annonce une prochaine diminution de taux de 25 points de base en décembre et qu'elle poursuive ce mouvement jusqu'à atteindre un taux neutre mi-2025, autour des 2 %, indique Geoffroy Lenoir, codirecteur de la gestion collective chez Ofi Invest Asset Management. Nous faisons le même constat aux Etats-Unis, où nous anticipons des baisses graduelles jusqu'à l'été 2025 sur un rythme assez similaire à celui de la BCE pour atterrir vers les 3,5 %. » Le marché a changé ses anticipations brutalement dans le courant de l'année avec l'évolution des anticipations macroéconomiques. « Au premier semestre, les investisseurs craignaient l'inflation - le marché avait même envisagé une hausse de taux supplémentaire - et, début août, nous avons basculé vers des craintes de récession avec un marché de l'emploi dégradé,

rappelle Maya El Khoury, gérante crédit senior chez Ostrum Asset Management. *Le marché a été excessif dans les deux sens. Désormais le consensus est plus modéré et il valorise un scénario de soft landing de l'économie. Si le rythme de baisse des taux est encore incertain, le cycle baissier est enclenché et la direction est claire.* »

Le rythme de cette décrue dépendra en revanche de la qualité des données observées sur le front de l'emploi et de l'inflation. « Les banques centrales sont très data-dépendantes, donc elles pourront aller plus ou moins vite en fonction des chiffres qui seront publiés », précise Geoffroy Lenoir. En particulier, les statistiques de l'emploi outre-Atlantique vont faire l'objet d'une surveillance accrue. « La dynamique du marché du travail va être source de volatilité, comme nous l'avons observé au mois d'août aux Etats-Unis », souligne Eléonore Bunel, directrice de la gestion obligataire chez Lazard Frères Gestion. *Il faut donc rester prudent sur le fait que le marché de l'emploi peut se dégrader davantage qu'anticipé. Dans ce cas de figure, les banques centrales réagiraient très rapidement et nous pourrions alors avoir un taux neutre beaucoup plus bas qu'attendu. A contrario, il existe un scénario qui n'est pas du tout anticipé par les marchés : si nous avons deux ou trois publications*

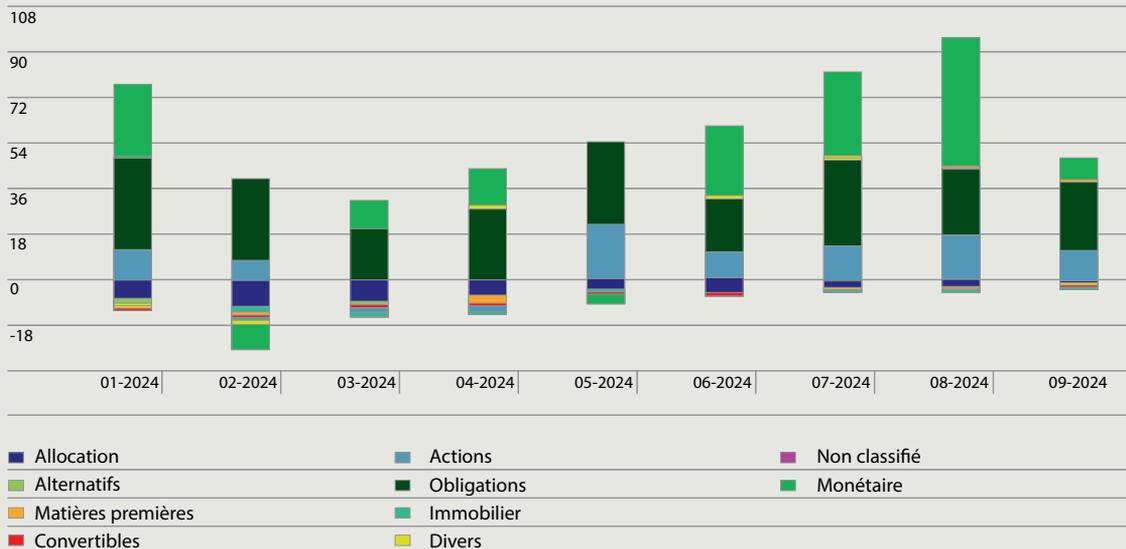
de chiffres de l'emploi au même niveau qu'en octobre dernier, avec 200.000 à 250.000 créations mensuelles d'emplois, Jerome Powell serait contraint de faire une pause dans le processus d'assouplissement monétaire. » A cette inconnue viennent s'ajouter les aléas liés aux prix du pétrole, dans un contexte géopolitique tendu, et à la politique du nouveau président américain. « Le risque me paraît assez binaire : sommes-nous en phase de redémarrage de l'économie américaine ou de ralentissement ? Le premier cas de figure pourrait surprendre les investisseurs et le marché, avec un impact assez négatif sur les taux d'intérêt, mais aussi sur les actifs risqués », poursuit Eléonore Bunel. *Nous sommes actuellement sur une ligne de crête et nous ne savons pas trop de quel côté nous allons basculer.* »

C'est en revanche plus clair du côté de la zone euro, où la dynamique économique est plus faible. « La macro américaine et la macro européenne ne sont pas au même niveau : en Europe, l'environnement est beaucoup plus dégradé et l'on risque de voir une surchauffe des taux européens entraînée par la dynamique américaine alors que l'économie est beaucoup plus faible », craint Maya El Khoury. L'inflation y est également beaucoup plus sous contrôle. « En Europe, la tendance reste orientée à la baisse sur les niveaux

L'OBLIGATAIRE CONTINUE D'ATTIRER LES INVESTISSEURS

ÉVOLUTION DES ENCOURS DES FONDS ET ETF DOMICILIÉS EN EUROPE

En milliards d'euros



Source : Morningstar Direct

d'inflation, notamment dans certains pays comme la France ou l'Italie, estime Geoffroy Lenoir. Par exemple, les chiffres d'inflation pourraient s'approcher de 0,5 % en France l'an prochain sur des données mensuelles. Le risque en Europe serait que la croissance ne redémarre pas en 2025 autant qu'attendu.»

Un portage encore attractif

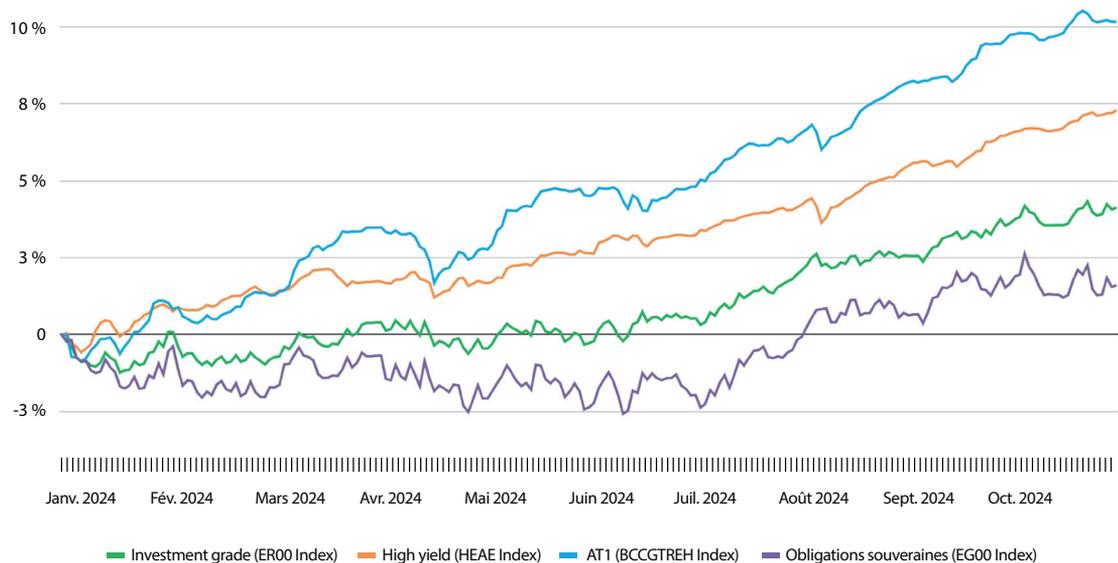
Dans cet environnement complexe, où les investisseurs doivent surveiller les publications au mois le mois et n'écarter aucun scénario, le marché obligataire offre encore un rendement attractif. «Les stratégies de portage ont encore tout leur sens, assure Maya El Khoury. Avec un horizon de placement d'un an, il faudrait un sacré mouvement de spread (prime de risque, NDLR) et/ou de taux pour perdre le portage, ce qui protège les investisseurs contre une mauvaise nouvelle.» D'ailleurs, la progression des marchés de taux a été très satisfaisante depuis janvier. «Nous avons eu un message très constructif sur ces classes d'actifs cette année, disant qu'il fallait surpondérer le crédit avec une préférence

pour le spéculatif à haut rendement (ou high yield), rapporte Geoffroy Lenoir. Ce marché s'est montré très solide avec beaucoup d'émissions primaires qui se sont bien passées. Les émetteurs se sont refinancés assez facilement, ce qui leur a permis de retrouver de la marge de manœuvre.» A court terme, le potentiel paraît en revanche plus limité, selon cet acteur. «Nous faisons preuve de davantage de prudence désormais car nous avons réalisé une belle performance sur les dix premiers mois de l'année, commente Geoffroy Lenoir. Nous pensons que le marché obligataire a fait ce qu'on attendait de lui sur l'année : le crédit investment grade a progressé d'environ 4 % et le spéculatif à haut rendement autour de 7 %. Dans une vision d'allocation, nous passons sur un message plus neutre. Sur la classe d'actifs, nous préférons adopter une position d'attente sur le monétaire, qui reste intéressant avec des taux de la BCE à 3,25 % même si ces derniers devraient baisser rapidement. Autre option qui nous semble pertinente : miser sur du crédit spéculatif à haut rendement non benchmarké, sur lequel

nous pouvons mettre en place des stratégies de couverture et être plus réactifs sur la duration car nous ne sommes pas contraints par un indice. Il est aussi possible de considérer la dette émergente.» Entre investment grade et high yield, les cœurs balancent. «La compression des spreads et le risque de ralentissement économique me conduisent à privilégier l'investment grade dont les fondamentaux sont plus solides», tranche Maya El Khoury. Les deux segments ne réagissent en effet pas de la même façon aux mouvements de taux d'intérêt. «Le rendement total d'un actif investment grade comporte deux tiers de taux - ce qui n'était pas le cas il y a trois ans - alors que le rendement total du high yield intègre quatre cinquièmes de spread. Donc, selon le scénario qui va se dessiner, l'un ou l'autre des segments va mieux se comporter, explique Eléonore Bunel. Dans un scénario d'atterrissage en douceur, les deux segments de marché seront porteurs mais le haut rendement euro sera plus intéressant grâce à son portage. En revanche, si les taux baissent fortement, et plus qu'anticipé par le marché, il

2024 : UNE ANNÉE DE PERFORMANCES SUR TOUS LES SEGMENTS

Performances des principaux segments du marché obligataire européen (2024)



Source : Lazard Frères Gestion

vaudra mieux rester sur de l'investissement grade. A court terme, nous restons prudents en attendant de voir quel scénario se dessine.» Chez Ofi Invest AM, on trouve un juste milieu en privilégiant le spéculatif à haut rendement bien noté. «Nous préférons être défensifs en matière de notation en privilégiant la notation BB», précise Geoffroy Lenoir.

Quoi qu'il en soit, un retournement de marché sur le haut rendement paraît exclu. «Tous les investisseurs le trouvent cher et pourtant, les spreads ne font que se resserrer, constate Maya El Khoury. De nombreux fonds à échéance ont été lancés en début d'année avec un portefeuille composé en moyenne de 70 % de titres investment grade et de 30 % de high yield, ce qui a beaucoup soutenu cette classe d'actifs. Plus globalement, il y a eu de la collecte et peu d'émissions, donc les soutiens techniques demeurent très forts.» L'évolution du gisement est aussi à prendre en compte. «La sensibilité crédit du high yield

s'est réduite, donc si vous rapportez la prime de risque à la maturité, cela reste attractif », souligne Eléonore Bunel. Les flux conséquents enregistrés par les fonds de crédit, sur les deux segments, sont un facteur de soutien à l'obligataire. «Sur le crédit, nous sommes sur des flux record, remarque Maya El Khoury. Malgré plusieurs événements de volatilité depuis le début de l'année, la collecte se maintient autour de 1 milliard d'euros environ, presque chaque semaine. C'est un facteur de confort considérable.»

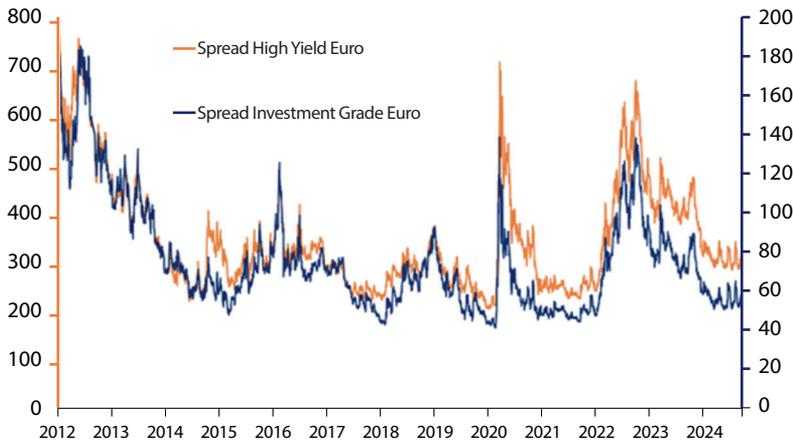
Les subordonnées financières, un bon couple rendement-risque

Une option attractive consiste à se positionner sur des titres subordonnés de financières. «Comme l'investissement grade est moins exposé au ralentissement économique, autant investir dans des titres subordonnés d'émetteurs solides comme les financières, même si ces dernières ont vu leurs spreads se compresser», relate

Maya El Khoury. Un pari gagnant l'an dernier et qui reste attractif. «Le secteur bancaire européen est très bien orienté avec des résultats 2023 et 2024 exceptionnels, pointe Eléonore Bunel. Nous nous attendons à ce que la rentabilité de ces acteurs demeure élevée, car même si la baisse des taux n'est pas positive pour le secteur, l'augmentation des volumes de prêts devrait avoir un effet compensatoire en participant à ce contexte porteur.»

Les financières mises à part, ce sont les secteurs défensifs qui sont prisés actuellement. «Nous restons constructifs sur la pharmacie et les télécoms, indique Eléonore Bunel. Par ailleurs, nous nous repositionnons graduellement sur l'immobilier, qui bénéficie désormais de la perspective d'une baisse des taux, très positive pour le secteur.» En revanche, un secteur suscite des inquiétudes : l'automobile. «Beaucoup de mauvaises nouvelles ont été annoncées : la plupart des compagnies ont publié un avertissement sur leurs résultats, rapporte

FORTE COMPRESSION DES PRIMES DE RISQUE



Source : Auris Gestion

Maya El Khoury. *Le secteur fait face à des problématiques structurelles avec le déclin des ventes en Europe, la difficulté pour les voitures électriques à trouver leur marché ou encore la concurrence chinoise sur ce segment.* « Certaines sociétés ont également été affectées pour des raisons qui leur sont propres. « Par exemple, Stellantis connaît un problème de déstockage aux Etats-Unis, et BMW a averti sur son résultat en révisant à la baisse ses perspectives 2024 en raison d'un système de freinage défectueux affectant 1,5 million de véhicules et d'une faible demande en Chine », cite en exemple Eléonore Bunel. Le marché ne tient compte qu'en partie de ces difficultés. « Une correction a eu lieu sur ces émetteurs, notamment chez les équipementiers, mais nous ne sommes peut-être qu'au début du chemin, poursuit Maya El Khoury. Il est peut-être encore un peu tôt pour se repositionner. Il faudra de toute façon le faire en étudiant la situation signature par signature et nous privilégierons les maturités courtes. » Quant à la construction, dont le démarrage était attendu pour l'année prochaine, il devrait se faire encore attendre.

Le court terme privilégié

Avec la baisse des taux courts, la courbe de taux tend à retrouver une forme plus traditionnelle. En effet, depuis juin 2023, le coût des emprunts d'Etat à 10 ans en zone euro était devenu inférieur à celui des financements à 2 ans. Autrement dit, il était plus rémunérateur de prêter à court qu'à long terme. Actuellement, cette courbe tend à s'aplatir, même si cette évolution n'est pas encore aboutie. « La courbe des taux va se normaliser et se repentifier progressivement, au fur et à mesure que l'on avancera dans le cycle d'assouplissement monétaire, anticipe Eléonore Bunel. Sur les dix à quinze dernières années, l'écart moyen entre le taux 2 ans et le 10 ans s'élève à 100 points de base et il peut même grimper au-delà en cas de récession, car les taux courts baisseraient alors fortement. » La plupart des gérants privilégient encore la partie courte de la courbe, estimant en outre que les maturités plus longues supportent un risque mal apprécié. « Nous sommes plus à l'aise avec la partie courte de la courbe, de 0 à 5 ans, ajoute Eléonore Bunel. Dans le cas d'une récession, la pentification s'accélérerait

avec une baisse plus forte sur les taux courts que sur la partie longue de la courbe, ce qui nous permettrait des gains en capital. Dans un cas de soft landing et de déficit toujours aussi important aux Etats-Unis, la partie longue pourrait également souffrir. » En outre, le portage n'est guère incitatif sur les maturités très longues. « Sur le crédit, nous privilégions la partie 3-5 ans ou 5-7 ans, commente Maya El Khoury. En termes de rendement, il n'y a pas grand intérêt à aller chercher des parties très longues de la courbe, autour de dix ans ou au-delà. Attention toutefois, nous ne pouvons pas espérer adopter un timing parfait pour aller sur la partie longue lorsqu'elle redeviendra intéressante. Ces mouvements ont tendance à être très rapides. Pour cette raison, nous ne sommes pas complètement absents de la partie longue, afin d'être bien positionnés lorsque ce thème se produira. » Une position tactique qui pourrait prendre de l'ampleur dans les prochains mois. « Nous sommes principalement positionnés sur des maturités inférieures à cinq ans car nous partageons cette vision de pentification de la courbe des taux. Mais, nous sommes aussi conscients que ce chemin ne se fera pas en ligne droite, confie Geoffroy Lenoir. Dans une approche opportuniste, nous avons remis un peu de sensibilité dans nos portefeuilles mi-octobre. Notre objectif consiste à construire des positions longues si les taux d'intérêt décalent à la hausse sur la zone des dix ans. Cela reste encore marginal mais c'est un biais que nous pourrions renforcer. Toujours sur un plan tactique, les taux réels peuvent être une alternative aux taux nominaux aux Etats-Unis et servir de protection contre une remontée des anticipations d'inflation, avance-t-il. Cette remontée pourrait se poursuivre si la croissance reste forte ou encore dans le cas où Donald Trump appliquerait l'ensemble de son programme. »

UN RISQUE « FRANCE » ?

Comme un signal d'alerte. Depuis l'annonce de la dissolution de l'Assemblée nationale, en juin dernier, les investisseurs obligataires réclament une prime de risque plus élevée pour détenir du papier français. L'écart entre le coût d'emprunt à 10 ans de la France et celui de l'Allemagne évolue actuellement autour des 70 points de base, Berlin étant jugé l'émetteur le plus sûr de la zone euro. « Nous étions autour de 50 points de base avant la dissolution de l'Assemblée nationale et nous sommes montés jusqu'à 80, mais l'écart se stabilise depuis, note Eléonore Bunel. Les investisseurs sont attentifs au déficit français. Malgré les annonces relatives à sa réduction de la part du nouveau gouvernement, la possibilité d'une aggravation du déficit à 6% (contre 5,5% en 2023) inquiète. » La France a aussi vu ses taux passer au-dessus de ceux de la Grèce et du Portugal sur certaines maturités, plutôt courtes à intermédiaires. « Ces pays ont fait des efforts très importants en termes de maîtrise de leur déficit et de leur endettement », remarque Eléonore Bunel. De ce fait, l'Hexagone, sur ses emprunts à long terme, risque de ne guère bénéficier du mouvement de baisse des taux d'intérêt. Néanmoins, les professionnels du secteur écartent à ce stade tout risque de crise majeure. « Les inquiétudes ont déjà été intégrées dans les spreads, qui se sont tendus, et le contexte de baisse de l'inflation a permis aux taux français de revenir aux niveaux qui prévalaient avant l'annonce de la dissolution de l'Assemblée nationale, observe Eléonore Bunel. Il n'y a pas de panique sur la dette française, les investisseurs



L'Assemblée nationale.

ont simplement ajusté leurs exigences en matière de prime de risque face à une situation actuellement incertaine. N'oublions pas que la dette française reste extrêmement liquide et profonde, ce qui constitue un avantage pour certains types d'investisseurs. »

Actuellement, les *spreads* intègrent déjà beaucoup de difficultés rencontrées par le pays, ce qui limite la possibilité de voir la prime de risque augmenter de nouveau, même en cas de dégradation de la note tricolore. « Il serait logique que les agences de notation dégradent la France dans les prochains trimestres mais elles ont une fonction de réaction très prudente : le marché s'ajuste généralement avant, indique Geoffroy Lenoir. De ce point de vue, le *spread* français nous paraît bien refléter le risque de la France. Il a même pu nous paraître excessif à certains moments : à 80 points de base contre l'Allemagne, la valorisation de la dette française nous paraissait assez attractive. Nous sommes confiants dans la capacité de

la France à lever de la dette. A moins d'une dégradation profonde de la croissance ou d'une défiance sur la stabilité européenne, les taux de la France devraient selon nous rester maîtrisés. »

Quant aux entreprises, elles sont affectées distinctement par la situation selon leur profil. « Toutes celles qui ont l'Etat à leur capital ou dont l'activité est liée à l'Etat d'une façon ou d'une autre sont davantage touchées, à l'image de certaines banques dont l'essentiel de l'activité a lieu en France, explique Maya El Khoury. D'autres sociétés sont basées dans l'Hexagone mais ce sont des sociétés internationales : leurs revenus ne sont pas dépendants de la France et sont donc moins exposés à un changement de politique. » La gérante de portefeuille d'Ostrum AM conclut toutefois en indiquant que « rien ne justifie aujourd'hui de surpondérer la France par rapport à d'autres pays avec une trajectoire budgétaire plus sérieuse, alors que les investisseurs tendent traditionnellement à surpondérer les valeurs domestiques. »

LAZARD FRÈRES GESTION

LAZARD FRERES GESTION lazardfreresgestion.fr

Lazard Frères Gestion est la société de gestion d'actifs du groupe Lazard en France, spécialisée dans l'investissement dans les valeurs cotées. Elle bénéficie, pour accompagner ses clients, de tous les savoir-faire d'une grande maison de gestion adossée à un puissant groupe international. L'expertise de la société couvre la gestion actions, la gestion obligataire, ainsi que la gestion diversifiée et alternative, notamment sous la forme d'OPC et de mandats de gestion dédiés. Lazard Frères Gestion tient compte de critères d'investissement environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à chaque étape de ses processus d'investissement. La société gère plus de 40 milliards d'euros d'encours au 30 juin 2024.



OSTRUM ASSET MANAGEMENT www.ostrum.com

Ostrum Asset Management a pour mission de prolonger les engagements de ses clients par l'investissement et de contribuer, à leurs côtés, à assurer les projets de vie, la santé et la retraite des citoyens européens.

Parmi les leaders européens¹ de la gestion institutionnelle, Ostrum Asset Management accompagne ses clients opérant avec des contraintes de passif sur l'ensemble de la chaîne de valeur de l'investissement avec une offre de gestions assurantielle (actions et obligations), obligataire et quantitative, associées à un ensemble de prestations de services dédiées.

Acteur engagé de longue date dans l'investissement responsable², Ostrum Asset Management gère 396 milliards d'euros d'encours³ pour le compte de grands clients institutionnels (assureurs, fonds de pension, mutuelles, entreprises).

Ostrum Asset Management est un affilié de Natixis Investment Managers.

1. IPE Top 500 Asset Managers (Investment & Pensions Europe) 2023 a classé Ostrum AM au 9^e rang des plus importants gestionnaires d'actifs au 31/12/2022. Les références à un classement ne préjugent pas des résultats futurs de la société de gestion.

2. Ostrum AM est une des premières sociétés de gestion françaises signataires des PRI en 2008. En savoir plus : www.unpri.org.

3. Source : Ostrum Asset Management, données consolidées à fin juin 2024. Les prestations de services pour un client donné peuvent porter sur certains services uniquement.



OFI INVEST ASSET MANAGEMENT ofi-invest-am.com/fr

Ofi Invest Asset Management est une société du groupe Ofi Invest, unique pôle de gestion d'actifs et 4^e marque d'Aéma Groupe aux côtés de Macif, Abeille Assurances et Aésio mutuelle.

Ofi Invest Asset Management compte 180,8 milliards d'euros d'actifs à fin juin 2024¹ et près de 400 collaborateurs, au service d'investisseurs institutionnels et particuliers servis par des réseaux et partenaires de distribution, en France et à l'international.

Très attachée à ses convictions d'investisseur responsable et engagé, Ofi Invest Asset Management propose un large choix de stratégies d'investissement responsable afin de permettre à ses clients de financer le développement d'une économie vertueuse source d'opportunités et de performance.

En assemblant les expertises des sociétés de gestion du groupe Ofi Invest (5^e groupe français de gestion d'actifs²), Ofi Invest Asset Management donne accès à une large offre de solutions d'investissement, une expérience historique en gestion sur mesure, et des services adaptés aux différentes typologies d'investisseurs.

Investir dans les acteurs qui créent de la valeur durable pour tous, c'est offrir une nouvelle dimension pour l'avenir.

1. Source : Ofi Invest - Actifs sous gestion au 30/06/2024 – Collaborateurs au 01/07/2024 incluant Egamo.

2. Source : Communications financières des entités concernées, au 31/12/2023.

INTERVENANTS



Éléonore BUNEL

Managing director et directrice de la gestion obligataire

Éléonore Bunel a rejoint Lazard Frères Gestion en avril 2018. Auparavant, elle a travaillé plus de quinze ans en tant qu'analyste-gérante crédit au sein d'Axa IM. Elle était notamment en charge de la gestion de plusieurs fonds flagships crédit ainsi que de mandats institutionnels. Elle est titulaire d'une maîtrise sciences et techniques de modèles mathématiques de l'économie et de la finance internationale de l'Université Paris 13.

LAZARD
FRÈRES GESTION



Maya EL KHOURY

Gérante de portefeuille crédit senior

Maya El Khoury a commencé sa carrière à Londres en 2000 comme analyste chez UBS Warburg au sein du département Origination de dettes. De 2002 à 2010, elle a successivement exercé les fonctions d'analyste crédit, puis de gérante de portefeuille investment grade chez Allianz Global Investors à Paris. Elle a ensuite rejoint Groupama AM en tant que gérante de plusieurs fonds crédit IG. Elle y a renforcé son expertise crédit et contribué au développement de la gamme crédit, tant au niveau de la création de nouveaux fonds que de la collecte. En 2022, Maya El Khoury a renforcé son expertise ESG en passant le CESGA®.

Elle a rejoint Ostrum AM le 15 novembre 2023, en qualité de lead expert IG sous la direction de Philippe Berthelot, afin de contribuer au développement du desk crédit d'Ostrum.

Maya El Khoury est titulaire d'un master en management, option finance de l'EM Lyon, ainsi que d'une licence en gestion des entreprises de l'université Saint Joseph de Beyrouth.

Ostrum
ASSET MANAGEMENT



Geoffroy LENOIR

Codirecteur de la gestion OPC

Geoffroy Lenoir a rejoint Ofi Invest Asset Management en 2022 après avoir travaillé chez Aviva Investors France (devenu Abeille Asset Management) pendant 10 ans en qualité de gérant obligataire sur la zone euro d'abord puis en tant que responsable de l'équipe de gestion taux souverains euro, avant de prendre la responsabilité de l'ensemble de la gestion des OPC en 2020. Auparavant, il a travaillé pendant trois ans chez Robeco Gestion à Paris en tant que gérant obligataire. Il a débuté sa carrière en 2003 comme gérant monétaire chez Fortis Investments France. Geoffroy Lenoir est titulaire d'une maîtrise de mathématiques appliquées de l'Université Panthéon-Sorbonne.


Ofi invest
Asset Management

L'AGEFI

L'Agence économique et financière fondée en 1911,
8 rue Bellini - 75116 Paris

Tél. : 01 41 27 47 00 - Site Internet : www.agefi.fr

Président, directeur de la publication : Nicolas Beytout

Directeur général délégué : François Robin (4768)

Directeur de la rédaction de L'Agefi : Alexandre Garabedian (4733)

Directeur commercial et développement : Laurent Luiset (4748)

Assistante commerciale : Sarah Negly (4729)

L'Agefi Alpha est édité par : AGEFI SAS au capital de 5 716 920 euros

Siège social : 8 rue Bellini - 75116 Paris

RCS : Paris 334 768 652 - N° Siret : 33476865200086

N° TVA intracommunautaire : FR 75 334 768 652, Principal actionnaire : Bey Médias Presse et internet

Conseil et contenus éditoriaux : Aurélie Fardeau - Conception graphique : François Quintin - SuzyLee

Impression : Imprimerie de Compiègne - 2, avenue Berthelot - ZAC des mercières - BP 60524

60205 Compiègne Cedex

N° CPPAP : 0925 T 95152 - N° ISSN : 2970-5843

D&O

NOTRE PROCHAINE THÉMATIQUE

• Actifs réels