

Perspectives 2024 : une dette émergente divisée, sur fond de Fed conciliante

Janvier 2024

**DOCUMENT RÉSERVÉ AUX  
PROFESSIONNELS DE L'INVESTISSEMENT /  
INVESTISSEURS QUALIFIÉS**  
Document promotionnel



## Perspectives 2024 : une dette émergente divisée, sur fond de Fed conciliante



**Robert Burgess**

Gérant de portefeuille  
Basé à Londres

### Ce qu'il faut retenir

- Pour autant que les chiffres de l'inflation américaine restent bien orientés, la Réserve fédérale américaine (Fed) pourrait, par l'assouplissement de sa politique monétaire, soutenir les pays émergents établis, bien notés (appelés « marchés émergents »), qui ont commencé à baisser leurs taux d'intérêt avant les autres, mais aussi les économies plus risquées, dites « frontières », dont les besoins de financement extérieur sont élevés.
- **Marchés émergents** : nous entendons prolonger notre exposition à la duration des devises locales dans les pays affichant des taux réels élevés et où un fléchissement des taux ou de l'inflation est probable. Bien que les spreads des crédits libellés en devise forte reflètent généralement déjà des fondamentaux solides, la détention de certains titres pourrait être encore plus avantageuse, alliant élargissement des spreads et diversification.

- **Marchés frontières** : le niveau élevé des taux d'intérêt américains pénalise de nombreux marchés frontières, qui seraient donc les premiers, au sein de l'univers du crédit, à bénéficier de la posture plus conciliante de la Fed. Compte tenu des obstacles qui demeurent, la sélection minutieuse des titres – tant en devise locale qu'en devise forte – reste donc essentielle.

Les perspectives qui suivent présentent dans un premier temps le contexte mondial dans lequel les marchés émergents devraient évoluer en 2024, avec un assouplissement attendu de la politique monétaire américaine, un environnement plus favorable aux devises émergentes et une croissance mondiale en berne. Dans un second temps, nous examinons les effets possibles qu'un tel environnement pourrait avoir sur les deux catégories de marchés émergents (établis ou plus risqués), ainsi que les opportunités d'investissement qui s'offrent à nous en conséquence. Par ailleurs, un encart spécifique viendra souligner les différentes élections qui devraient ponctuer l'année 2024 dans les pays émergents.

## Contexte mondial

### Le changement de cap de la Fed

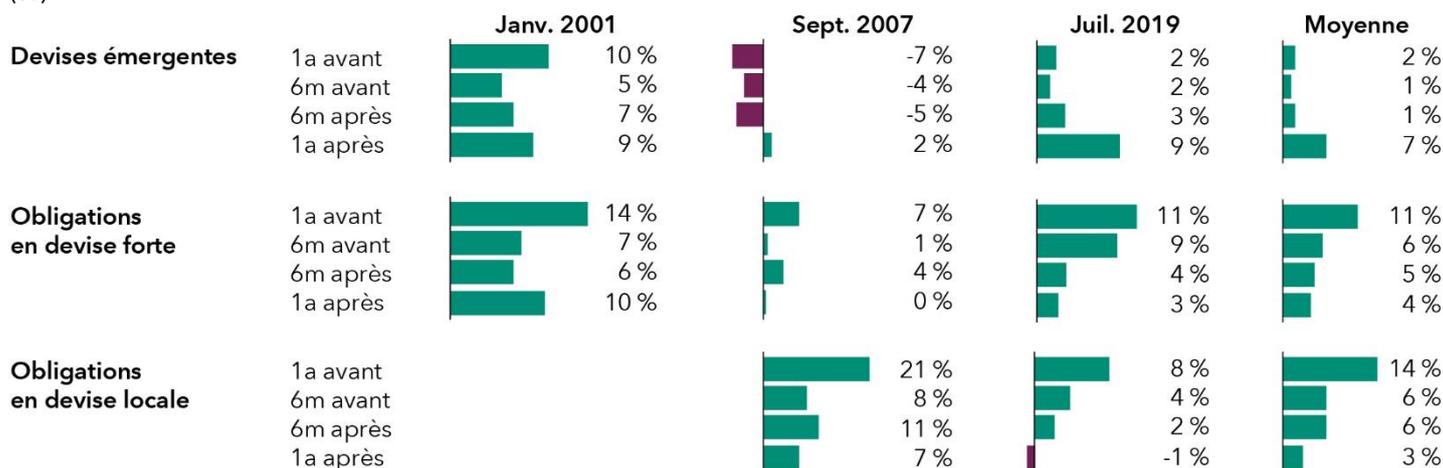
Dans la première version de nos perspectives 2024 pour la dette émergente, nous envisagions un environnement de taux d'intérêt américains durablement élevés. Dans son communiqué, le Federal Open Markets Committee (FOMC) a annoncé la fin du cycle de hausse des taux et s'est même dit ouvert à la possibilité de les baisser. Jerome Powell, gouverneur de la Fed, a déclaré lors de la conférence de presse qui a suivi la réunion du comité de politique monétaire : « nous estimons que notre taux directeur a atteint son pic dans le cadre du cycle de resserrement monétaire actuel, ou qu'il s'en approche ». Par ailleurs, le point médian pour l'année à venir est actuellement inférieur de 50 points de base (pb) à la projection du mois de septembre, et les contrats de type « futures » sur les Fed Funds intègrent désormais une baisse des taux dès la réunion de mars 2024.

Le segment de la dette émergente devrait clairement bénéficier de l'assouplissement de la politique monétaire américaine – pour autant que les prochains chiffres de l'inflation soient bien orientés. Toutefois, les taux d'intérêt américains devraient rester nettement supérieurs à leurs niveaux de 2021 (ils étaient alors proches de zéro). Et si l'inflation reprend ou s'avère plus tenace que prévu, nous devrions revenir à un environnement de taux d'intérêt américains durablement (plus) élevés.

Le tableau ci-dessous montre les performances des devises émergentes et de la dette libellée en devise forte et en devise locale lors de précédents cycles de baisses des taux, un an avant et six mois avant, ainsi que six mois après et un an après la baisse effective des taux par la Fed. On y constate que les obligations libellées en devise forte et en devise locale se redressent davantage en amont des baisses de taux, tandis que les devises émergentes reprennent plutôt de la vigueur a posteriori.

## Comment les marchés émergents ont réagi aux précédents cycles de baisse des taux de la Fed

(%)



### Les résultats passés ne préjugent pas des résultats futurs.

Obligations en devise forte : indice JP Morgan Emerging Market Bond Index Global Diversified (EMBI). Obligations en devise locale : JPMorgan Global Bond Index Emerging Markets Global Diversified (GBI-EM GD). Devises émergentes pondérées par l'indice GBI-EM GD par rapport au dollar US. Dates exactes : 03/01/2001, 18/09/2007 et 31/07/2019. Résultats en USD. Sources : Bloomberg, JPMorgan.

### Le dollar devrait commencer à perdre de sa vigueur

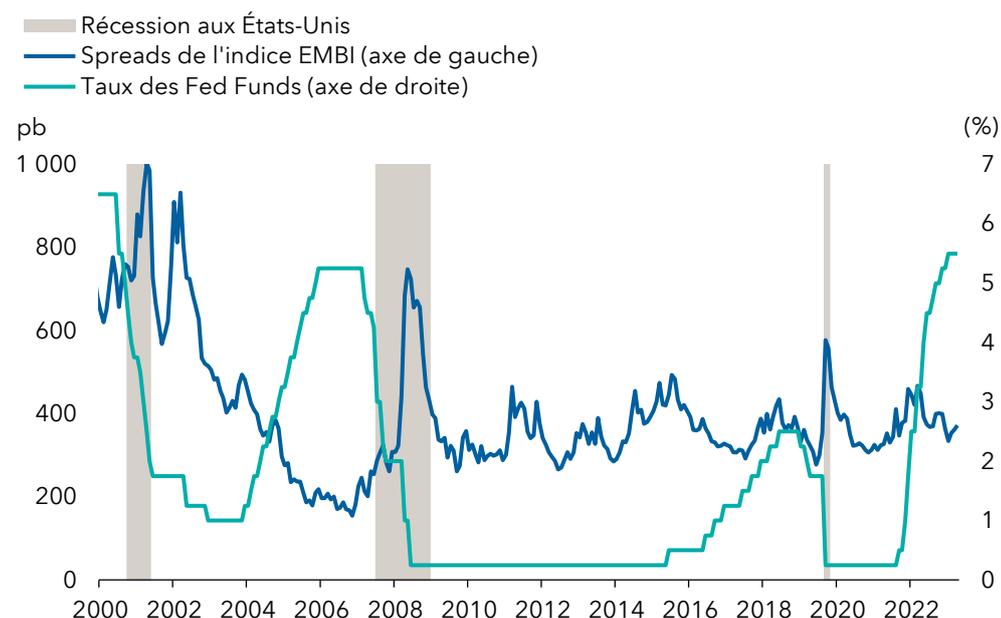
Les résultats des obligations libellées en devise locale sont à la peine depuis 10 ans sous l'effet conjugué de la vigueur du dollar et de la faiblesse des devises émergentes. Mais la situation change : les devises émergentes ont en effet quelque peu rebondi en 2023 et le dollar US semble survalorisé au vu de la plupart des indicateurs fondamentaux. Cette amélioration pourrait se poursuivre avec le recul des taux d'intérêt américains. Mais la perte de vigueur du dollar devrait être lente et progressive compte tenu, d'une part, d'un taux réel qui favorise la devise américaine face aux devises des autres marchés développés, et, d'autre part, de la croissance relativement atone en dehors des États-Unis.

### Les États-Unis pourraient certes éviter la récession, mais la croissance mondiale devrait rester faible

Si les États-Unis sont parvenus jusqu'ici à éviter une récession au sens traditionnel de sa définition, certains secteurs ont tout de même souffert à certains moments. La décélération devrait encore se poursuivre aux États-Unis en raison du resserrement des conditions de financement et du contexte budgétaire anticipé pour 2024. Le marché du travail donne déjà des signes de ralentissement, et les performances du crédit à la consommation semblent commencer à se normaliser.

Historiquement, la trajectoire des marchés émergents est étroitement liée à la croissance américaine, comme l'illustre le graphique ci-dessous - avec de fortes disparités selon que les États-Unis sont parvenus à réaliser un atterrissage en douceur ou non. De fait, la situation de « récession échelonnée », moins sévère, vécue par les États-Unis en 2023 tendrait à suggérer qu'ils échapperont également à une récession (au sens traditionnel du terme) en 2024.

## Spreads de l'indice EMBI selon les cycles de taux d'intérêt et lors des récessions aux États-Unis



### Les résultats passés ne préjugent pas des résultats futurs.

Au 30 novembre 2023. Sources : JPMorgan, Bloomberg.

Axe de gauche : spreads de l'Indice Emerging Market Bond Index (EMBI) (pb). Axe de droite : taux des Fed Funds (%). Zones grisées : récessions américaines selon le National Bureau of Economic Research (NBER).

Hors États-Unis, la croissance devrait rester relativement modérée. Déjà plus affectée par le choc énergétique que les États-Unis, l'Europe doit par ailleurs trouver le difficile équilibre politique entre croissance et lutte contre l'inflation. Les dernières enquêtes de conjoncture<sup>1</sup> révèlent que l'activité économique dans la zone euro se stabilise à des niveaux très modestes - le risque de contraction reste même réel pour certains pays.

En Chine, les derniers indices des directeurs d'achat relevés confirment que la croissance économique reste très poussive. Le gouvernement s'est dit prêt à faire appel à ses deux leviers politiques - budgétaire et monétaire - pour soutenir la croissance. Si dans un premier temps, ces mesures pourraient stimuler la croissance cyclique, la Chine devra probablement intégrer la baisse de ses perspectives de croissance à long terme ces prochaines années. Dans le reste des marchés émergents, il faut s'attendre à une accélération de la croissance en Asie (hormis en Chine), à une décélération en Amérique latine et à une stabilisation en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique (EMEA).

1. Source : Enquête de conjoncture et de consommation de la Commission européenne pour la période du 1er au 22 novembre.

## **Les deux facettes de la dette émergente : pays émergents et marchés frontières**

L'univers des marchés émergents s'est clairement scindé ces dernières années, avec d'un côté des pays émergents établis, bien notés, (appelés désormais simplement « marchés émergents ») et, de l'autre, des pays plus risqués, les marchés « frontières ». En raison de leurs caractéristiques spécifiques, ces deux catégories devraient traverser les turbulences à venir de manière différente.

La hausse des taux d'intérêt américains et la chute de l'appétence au risque des investisseurs ont affecté la plupart des pays moins bien notés en faisant notamment bondir leurs coûts de financement. Un certain nombre de ces marchés dits « frontière » ont subi d'importants ajustements de devise, voire ont été exclus, de fait, des marchés primaires, le tout sur fond d'un nombre record de restructurations de leur dette souveraine, qui rappelle les années 1990. À mesure que la Fed poursuivait ses hausses de taux en 2023, les taux marginaux élevés se sont lentement répercutés sur les dynamiques de la dette globale. Pour les pays devant supporter d'importants amortissements, la combinaison de taux d'intérêt américains élevés et de dollar vigoureux affecte en permanence les indicateurs des stocks de dette. Par ailleurs, nombre de ces pays peinent politiquement à réduire les déficits budgétaires, particulièrement au vu du coût élevé des intérêts.

Dans les pays émergents plus développés comme le Brésil et le Mexique, en revanche, la situation est tout autre. Les pays de ce type ont accumulé un confortable matelas d'épargne privée domestique qui leur permet de financer leur déficit budgétaire et même de commencer à les réduire. Le profil d'emprunteur de ces pays a lui aussi changé. Ils sont désormais moins dépendants des emprunts extérieurs à court terme que par le passé. Ils ont rallongé l'échéance de leurs émissions et réduit considérablement la part de leurs obligations libellées en devise locale aux mains d'investisseurs internationaux. Nombre de ces économies ont des balances extérieures suffisamment robustes et peuvent accéder aux capitaux nécessaires pour traverser une période de volatilité conjoncturelle. Elles se sont également constituées d'importantes réserves de change en dépit des pressions actuelles sur ces dernières. Enfin, face à l'inflation - phénomène courant dans les pays émergents, les plus développés d'entre eux ont, dans l'ensemble, relevé leurs taux d'intérêt plus tôt et plus fortement que dans les pays développés pour éviter le désancrage de leurs anticipations d'inflation. Résultat : en 2024, ces derniers devraient revenir dans une fourchette acceptable par les banques centrales dans la plupart des pays émergents.

L'année 2023 a mis à rude épreuve la résilience des marchés émergents. Outre le cycle de fortes hausses des taux d'intérêt américains, ils ont dû composer avec deux guerres, un épisode de tension bancaire aux États-Unis au mois de mars et une correction généralisée du marché obligataire. Le fait que les plus développés des pays émergents aient pu affronter cette volatilité sans trop de dégâts souligne bien les progrès réalisés.

## Élections prévues dans les pays émergents en 2024

Plus de la moitié de la population mondiale<sup>2</sup> sera appelée aux urnes en 2024, un record historique. Des élections sont ainsi prévues dans certains pays développés, mais également dans nombre de pays émergents « bien notés », notamment l'Inde, l'Afrique du Sud, l'Indonésie et le Mexique, ainsi qu'un certain nombre de pays dont la dette est en cours de restructuration, ou en passe de l'être, comme le Sri Lanka, l'Ukraine et le Ghana - autant de scrutins qui multiplient les changements potentiels de politique monétaire.

Country	Type d'élection(s)	Date
Bangladesh	Présidentielle et législatives	Janv. 2024*
Taiwan	Présidentielle et législatives	13 janv. 2024
Salvador	Présidentielle et législatives	04 fév. 2024
Pakistan	Élections parlementaires	8 fév. 2024
Indonésie	Présidentielle et législatives	14 fév. 2024
Sénégal	Élection présidentielle	25 fév. 2024
Turquie	Élections locales	31 mars 2024
Ukraine	Élection présidentielle	31 mars 2024
Corée du Sud	Élections législatives	10 avril 2024
Inde	Élections parlementaires	Mai 2024*
Afrique du Sud	Présidentielle et parlementaires	Mai 2024*
Panama	Présidentielle et législatives	5 mai 2024
République dominicaine	Présidentielle et législatives	19 mai 2024
Mexique	Présidentielle et législatives	2 juin 2024
Croatie	Élections parlementaires	22 juil. 2024
Sri Lanka	Présidentielle et législatives	Sept. 2024*
Roumanie	Élections locales	Sept. 2024*
Brésil	1 <sup>er</sup> tour des municipales	6 oct. 2024
Mozambique	Présidentielle et législatives	09 oct. 2024
Géorgie	Présidentielle et parlementaires	26 oct. 2024
Brésil	2 <sup>nd</sup> tour des municipales	27 oct. 2024
Uruguay	Présidentielle et législatives	27 oct. 2024
Roumanie	Présidentielle (1 <sup>er</sup> & 2 <sup>nd</sup> tour)	Oct. - nov. 2024*
Uruguay	2 <sup>nd</sup> tour de la présidentielle	24 nov. 2024
Roumanie	Parlementaires (1 <sup>er</sup> & 2 <sup>nd</sup> tour)	Nov. - déc. 2024*
Venezuela	Présidentielle	Déc. 2024*
Ghana	Présidentielle et législatives	7 déc. 2024
Tunisie	Présidentielle et législatives	2024*

Source : National Democratic Institute, International Foundation for Electoral Systems, commissions électorales nationales, JPMorgan.

\*Dates exactes à confirmer

2. Au 13 novembre 2023. Source : The Economist.

À **Taïwan**, les élections législatives et présidentielles prévues en janvier devraient avoir des effets significatifs sur les relations sino-américaines.

En **Indonésie**, le président sortant Joko Widodo ne pourra pas se représenter aux élections prévues en février, mais son fils se présente à la vice-présidence aux côtés du candidat actuellement en tête des sondages, Prabowo Subianto.

Au **Pakistan**, les élections générales détermineront la stabilisation de la gouvernance et les progrès des efforts de réforme. Bien que l'ancien premier ministre Imram Khan soit en tête des sondages, l'issue reste incertaine en raison des déboires judiciaires de ce dernier.

En **Inde**, le Premier ministre Narendra Modi et son parti, le BJP, brigueront un troisième mandat lors des plus grandes élections nationales au monde. Celles-ci devraient clarifier l'orientation politique du pays et attirer des flux d'investissement, en particulier à la veille de l'inclusion de l'Inde dans l'indice obligataire JPMorgan GBI-EM.

En **Afrique du Sud**, l'ANC s'engage dans un scrutin serré l'été prochain, avec un soutien estimé par les sondages sous la barre des 50 %. Si le parti au pouvoir ne remportait pas d'emblée la majorité, il pourrait rester en mesure de former une coalition avec des petits partis. Une telle hypothèse renforcerait toutefois l'incertitude en matière de politique monétaire et budgétaire.

Le **Mexique** s'engage dans une année électorale chargée, avec l'élection présidentielle, l'élection du Congrès et les élections des gouverneurs de 9 États. Si le président sortant, Andrés Manuel López Obrador, ne peut pas se représenter, Claudia Sheinbaum, candidate du parti au pouvoir, est la grande favorite.

En **Turquie**, les élections de 2024 seront seulement locales, mais elles devraient être un bon indicateur de la poursuite de la gestion économique orthodoxe que le pays a adoptée récemment.

Au **Venezuela**, l'élection prévue au second semestre sont le résultat d'un compromis avec les États-Unis : un programme de levée partielle des sanctions en échange de la tenue d'une élection présidentielle sous la surveillance d'observateurs internationaux et ouverte à tout candidat et de la libération des prisonniers politiques. Si la suspension des sanctions devait perdurer, le Venezuela pourrait procéder à la restructuration de sa dette.

Au **Ghana**, bien que le scrutin de décembre s'annonce serré, les conditions du crédit souscrit par le pays auprès du FMI devraient garantir la continuité de sa politique budgétaire et monétaire. Le gouvernement espère conclure un accord concernant la restructuration de sa dette extérieure avant les élections. Toutefois, compte tenu de la durée des négociations lors de précédentes restructurations, cette échéance pourrait être difficile à tenir.

## Investir dans le contexte actuel

Si la Fed baisse ses taux d'intérêt plus tôt et plus rapidement que prévu, comme le suggère la réunion qui s'est tenue mi-décembre, le contexte devrait être plus favorable à la dette émergente en 2024. Les pays émergents devraient toutefois toujours composer avec un dollar US relativement vigoureux, une croissance mondiale atone et un calendrier électoral bien rempli. La dette des pays émergents libellée en devise locale et la dette des pays frontières libellée en devise forte devraient ainsi offrir les opportunités les plus intéressantes.

## Pays émergents bien notés

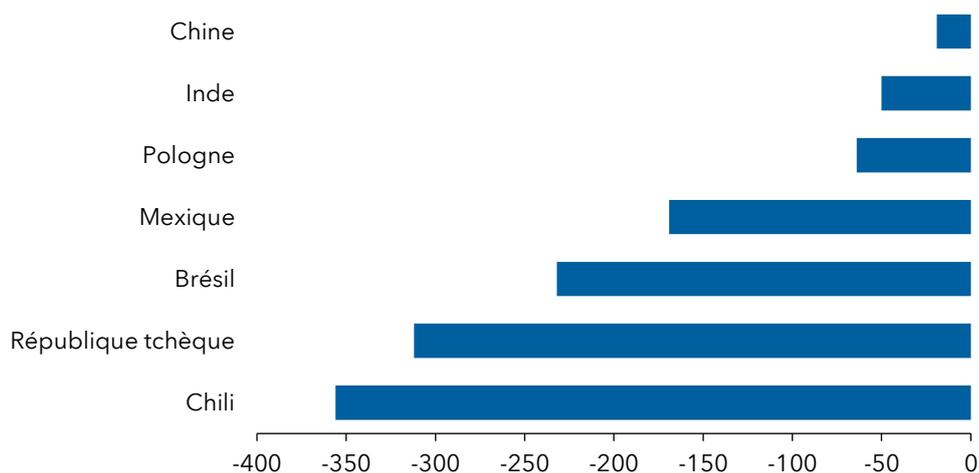
Les pays émergents devraient être les grands bénéficiaires de la politique monétaire plus conciliante de la Fed. Bien qu'ils soient généralement moins affectés par les actions de la Fed que leurs homologues des marchés frontières, les pays émergents doivent tout de même jongler entre des taux réels nationaux élevés et les conditions de financement à l'échelle internationale. En outre, les taux d'intérêt américains durablement élevés pourraient avoir découragé les banques centrales des pays émergents de baisser leurs taux autant et aussi vite qu'elles l'auraient souhaité.

Dans la plupart des grandes économies émergentes, l'inflation devrait refluer tout au long de l'année 2024, entraînant dans son sillage les taux directeurs. La baisse des taux d'intérêt des pays émergents devrait offrir un avantage en matière de durée pour les détenteurs d'obligations libellées en devise locale. La baisse des taux d'intérêt des pays émergents devrait offrir un avantage en matière de durée pour les détenteurs d'obligations libellées en devise locale.

## Les taux directeurs devraient être abaissés dans les pays émergents

### Variation des taux directeurs attendue à un an

■ Variation des taux directeurs attendue à un an



Au 16 novembre 2023. Source : Bloomberg.

Nous favorisons actuellement une exposition à la duration dans des pays où les pressions inflationnistes continuent de refluer et où les politiques monétaires sont devenues plus accommodantes. Si nombre de ces pays sont en Amérique latine, notamment le Brésil et le Mexique, on compte également l'Afrique du Sud, où les taux réels sont en haut de la fourchette historique et où le matelas face aux bons du Trésor américain perdure quelque peu.

Les banques centrales asiatiques devraient baisser leurs taux directeurs plus tard que dans les autres pays émergents. Cela dit, et bien que la dette asiatique en devise forte ait généralement une plus forte corrélation aux marchés mondiaux, la duration en Chine, en Indonésie et en Corée du Sud devrait offrir des opportunités intéressantes. En effet, les taux obligataires chinois modérés semblent justifiés par l'inflation toujours modeste et la croissance poussive. En Indonésie et en Corée du Sud, la politique monétaire semble prendre une direction restrictive, en particulier depuis la hausse surprise des taux indonésiens en octobre.

Nous restons prudents concernant l'Europe centrale. L'inflation semble bel et bien y refluer (même s'il est peu probable qu'elle retrouve ses niveaux cibles comme prévu), la croissance est atone, mais ces tendances sont déjà reflétées dans les taux obligataires locaux, qui intègrent les cycles volontaristes d'assouplissement quantitatif.

Au sein du segment des obligations libellées en devise forte, les spreads dans les pays émergents bien notés sont serrés. Cela dit, si les États-Unis entraient en récession, la duration du dollar US devrait compenser l'impact de l'élargissement des spreads sur les résultats. Ces titres apportent également une diversification bienvenue. Parmi les obligations assorties de meilleures notations qui emportent notre conviction, citons la Corée du Sud et le Mexique.

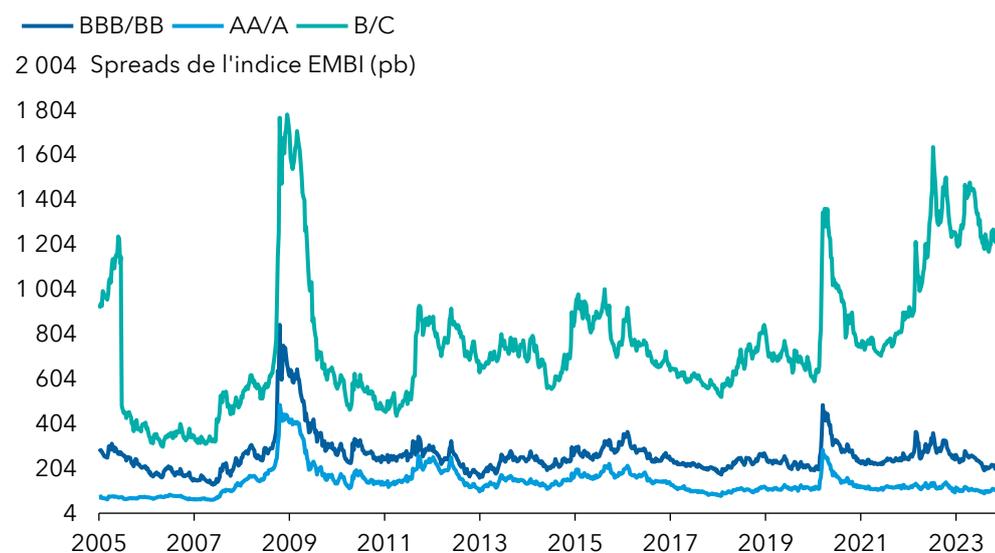
Certaines entreprises émettrices d'obligations libellées en dollar nous semblent également intéressantes. Les entreprises émettrices des pays émergents affichent des fondamentaux plus favorables, notamment parce qu'elles empruntent plus prudemment. Selon qu'il s'agit d'entreprises ou d'États, les émetteurs d'obligations émergentes présentent une répartition géographique et des structures de risques très différentes, offrant ainsi un potentiel de diversification intéressant. Au sein des obligations d'entreprise, les titres investment grade à court terme se sont montrés particulièrement résilients en période de volatilité et peuvent permettre un positionnement défensif.

### **Marchés frontières**

Le changement de cap de la Fed devrait réduire les besoins en financement extérieur des marchés frontières et encourager les investisseurs orientés vers le rendement à s'intéresser aux pays plus risqués. Cela dit, les difficultés persisteront pour ces marchés frontières qui devront naviguer entre croissance mondiale atone, dollar toujours vigoureux et taux d'intérêt américains plus élevés que par le passé, même avec une Fed plus conciliante.

Les spreads de la dette en devise forte restent relativement élevés, offrant ainsi souvent une marge de valorisation confortable. Par ailleurs, les récentes propositions de restructuration de la dette sont raisonnablement clémentes pour les détenteurs d'obligations, et le FMI a maintenu ses financements même en cas de viabilité incertaine (comme en Égypte et au Pakistan).

## Spreads de l'indice EMBI par groupe de notation



Au 1 décembre 2023. Source : indice JPMorgan Emerging Market Bond (EMBI).

Par exemple, la dette de la Tunisie intègre une forte probabilité de défaut, en raison notamment de désaccords avec le FMI. Pourtant, grâce à la forte augmentation de ses réserves de change l'an dernier, le pays devrait pouvoir honorer les prochains versements. Le Honduras, dont la dette génère des rendements élevés, nous paraît également intéressant. Actuellement en proie à des blocages politiques qui compliquent l'adoption de réformes, le pays est soutenu par un programme du FMI et a su progresser ces dernières années, notamment sur le plan budgétaire. Conséquence : ses indicateurs de crédit sont globalement honorables.

Les marchés de la dette émergente libellée en devise locale sont généralement limités aux pays plus avancés dans leur développement, qui ont su réduire l'inflation, encourager l'épargne des ménages et établir leurs propres marchés de capitaux. Ces dernières années, le nombre d'États qui ont pu émettre de la dette dans leur propre devise a augmenté. Ces émetteurs « frontières » peuvent offrir des résultats intéressants qui sont souvent décorrélés des marchés des taux locaux plus reconnus. Gardons néanmoins à l'esprit qu'ils sont également plus risqués ; la décision d'investissement doit donc tenir compte tant de la qualité du crédit que des composantes liées aux taux et aux devises. Quoiqu'il en soit, pour le moment, ils souffrent tout autant de la vigueur du dollar US et des taux d'intérêt élevés que certains émetteurs en devise forte considérés en difficulté. Dès lors, au vu de la conjoncture actuelle, les opportunités intéressantes sur le long terme nous semblent peu nombreuses.

---

**Robert Burgess** est gérant de portefeuille obligataire, directeur de recherche et analyste d'investissement obligataire chez Capital Group, chargé de couvrir la dette des marchés émergents. Il possède 31 ans d'expérience dans le secteur de l'investissement et a rejoint Capital Group il y a 7 ans. Il a occupé les fonctions d'économiste auprès du Fonds monétaire international et du Trésor britannique, puis d'économiste en chef chargé des marchés émergents en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique chez Deutsche Bank. Il est titulaire d'un master en économie de l'université de Londres et d'une licence en sciences politiques et économiques de l'université d'Oxford. Robert est basé à Londres.

---

Avant d'investir, il convient de tenir compte des facteurs de risque suivants

- Le présent document n'a pas vocation à fournir un conseil d'investissement, ni à être considéré comme une recommandation personnalisée.
- La valeur des investissements et le revenu qu'ils génèrent ne sont pas constants dans le temps, et les investisseurs ne sont pas assurés de récupérer l'intégralité de leur mise initiale.
- Les résultats passés ne préjugent pas des résultats futurs.
- Si la devise dans laquelle vous investissez s'apprécie face à celle dans laquelle les investissements sous-jacents du fonds sont réalisés, alors la valeur de votre placement baissera. La couverture du risque de change vise à limiter ce phénomène, rien ne permet de garantir qu'elle sera totalement efficace.
- Les risques varient selon la stratégie et peuvent être associés à l'investissement dans les actifs obligataires, les instruments dérivés, les marchés émergents et/ou les titres à haut rendement (*high yield*). Les marchés émergents sont volatils et peuvent pâtir de problèmes de liquidité.

Le présent document est publié par Capital International Management Company Sàrl (« CIMC »), 37A avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, à titre d'information uniquement. CIMC est régie par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) et est filiale de Capital Group Companies, Inc. (Capital Group). La société Capital Group s'efforce d'obtenir des informations de sources réputées fiables. Toutefois, elle ne peut certifier ni garantir leur exactitude, leur fiabilité ou encore leur caractère exhaustif. Le présent document n'a pas vocation à être complet ni à fournir un conseil d'investissement, fiscal ou autre.

**En Suisse**, le présent document est publié par Capital International Sàrl (société agréée et régie par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA)), filiale de Capital Group Companies, Inc. (Capital Group).

© 2024 Capital Group. Tous droits réservés. WF5065055 STR BE CH FR LU (FR) P