

Communication à caractère non promotionnel destinée aux clients non-professionnels et professionnels au sens de la directive MIF

Un affilié de NATIXIS INVESTMENT MANAGERS

Mars 2026

mirova en bref

Faits marquants – Février 2026

Marchés : les actions européennes signent une 8ème hausse mensuelle consécutive, une première depuis 2013. Les marchés américains sous-performent, pénalisés par le secteur technologique.

Géopolitique : les États-Unis et Israël lancent des frappes contre l'Iran le 28 février, ouvrant un nouveau foyer d'incertitude majeur sur l'énergie et l'inflation.

Intelligence artificielle : la sortie de modèles agentiques (Claude Code, GPT 5.3 Codex) et un rapport alarmiste sur l'emploi provoquent un *sell-off* massif sur les valeurs logicielles.

Tarifs douaniers : la Cour suprême annule les tarifs IEEPA de Trump, jugés inconstitutionnels. L'administration riposte via l'article 122 du Trade Act.

Chiffre du mois[1]

5280 $

Le cours record atteint par l'once d'or en février

Perspectives macro

- **Etats-Unis :** données macro résilientes jusqu'à présent et ISM manufacturier au plus haut depuis 3 ans (52,6). La Fed reste en mode attentiste.
- **Zone euro :** redressement industriel en Allemagne, hausse des PMI encourageante à 52. Quid du conflit en Iran et de la flambée des prix de l'énergie ?
- **Japon :** triomphe électoral historique de Sanae Takaichi, qui donne les coudées franches à la relance budgétaire.
- **Chine :** stabilisation sans accélération, PMI repassés sous les 50.



The Long view

Nucléaire : prolifération en vase clos

- Le nucléaire militaire fait son grand retour sur la scène internationale, les neuf pays qui la détiennent voulant renforcer leurs arsenaux.
- Le traitement réservé aux dirigeants iraniens vient d'accroître spectaculairement le coût d'acquisition de ce statut nucléaire.
- Dans un monde plus conflictuel, le fait que l'arme nucléaire reste entre les mains de neuf acteurs dont sept gardent une doctrine d'emploi claire constitue une bonne nouvelle, paradoxalement.

[1]Source : Bloomberg, février 2026.

Les données mentionnées reflètent l'opinion de Mirova et la situation à la date du présent document et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Toutes les valeurs mobilières mentionnées dans ce document, le sont à titre illustratif uniquement et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente.

Avoir le cœur bien accroché (bis)

Si le mois de janvier avait déjà mis les nerfs à rude épreuve, février aura ajouté son lot de rebondissements, confirmant que l'année 2026 ne laissera guère de répit aux investisseurs. Des marchés actions européens toujours vaillants, un secteur technologique américain en proie au doute existentiel, un conflit armé contre l'Iran en toute fin de mois et une Cour suprême qui torpille la politique tarifaire de Donald Trump : la liste des événements à digérer dépasse largement le cadre d'un simple bilan mensuel. Et pourtant, au milieu de cette tourmente, les fondamentaux macroéconomiques continuent de rassurer.

Le mois s'achève sur une 8ème progression mensuelle consécutive pour les actions européennes – le Stoxx 600 en hausse de 3,9 % –, une première depuis 2013. L'indice japonais Nikkei bat un nouveau record en gagnant 10,4 %, tandis que les émergents poursuivent leur rattrapage avec une hausse de 5,5%. Seul le marché américain fait pâle figure, le S&P 500[1] reculant de 0,8 %, pénalisé par la débâcle du secteur logiciel et les interrogations existentielles soulevées par l'intelligence artificielle. Les marchés obligataires ont tiré profit de la baisse des taux, les rendements américains à 10 ans reculant de 30 points de base à 3,94 %, tandis que le Bund allemand perdait 20 points de base pour finir à 2,64 %.

La tech américaine en quête de sens

Février aura été le mois de la grande remise en question pour le secteur technologique américain. Les valeurs logicielles se sont effondrées de près de 9 % sur le seul mois, portant leur recul à plus de 20 % depuis le début de l'année. Les « *Magnificent 7*[2] » n'y ont pas coupé, cédant 7 %. Le catalyseur ? L'émergence de modèles d'intelligence artificielle agentiques – Claude Code d'Anthropic, GPT 5.3 Codex d'OpenAI – capables désormais d'exécuter de manière autonome des tâches complexes dans les domaines juridique, comptable et de la planification financière. Ces outils ne se contentent plus d'assister ; ils remplacent.

En parallèle, un rapport de Citrini Research échafaudant un scénario où le taux de chômage américain dépasserait les deux chiffres d'ici mi-2028, a déclenché une vente massive et indiscriminée sur l'ensemble du secteur logiciel : de la gestion patrimoniale à la logistique, en passant par les comparateurs d'assurance et les outils de planification fiscale.

Même les bons résultats de Nvidia, avec des bénéfices supérieurs aux attentes, n'ont pas suffi à enrayer le mouvement. Le titre a reculé dans les jours qui ont suivi la publication. Paradoxe révélateur : OpenAI et Anthropic recrutent eux-mêmes des candidats maîtrisant les outils SaaS qu'ils prétendent disrupter.

Les tarifs passés au crible de la Constitution

Autre fait marquant du mois, la Cour suprême américaine a déclaré inconstitutionnelle l'utilisation de la loi sur les pouvoirs économiques d'urgence internationaux (IEEPA) pour imposer des tarifs douaniers, annulant de facto environ la moitié des droits appliqués en 2025. L'administration Trump, qui avait anticipé le coup, a rapidement contre-attaqué en invoquant l'article 122 du Trade Act de 1974, permettant l'imposition d'un tarif mondial de 10 % pour une durée de 150 jours à compter du 24 février, avec la menace d'un relèvement à 15 %.

L'impact net reste modeste : le taux effectif moyen appliqué à l'économie américaine passe d'environ 14-15 % à 11-12 %, soit une légère révision à la baisse. Plusieurs exemptions subsistent, notamment sur l'énergie, les produits pharmaceutiques, l'électronique, le Canada, le Mexique…. Le sujet épineux du

Source : Bloomberg, Mirova.

[1] **S&P 500 (Standard & Poor's 500)** : Indice boursier basé sur 500 grandes sociétés cotées sur les bourses aux États-Unis.

[2] Les **Magnificent Seven** regroupent sept actions américaines du secteur technologique, à savoir Microsoft, Nvidia, Tesla, Meta, Apple, Alphabet et Amazon.

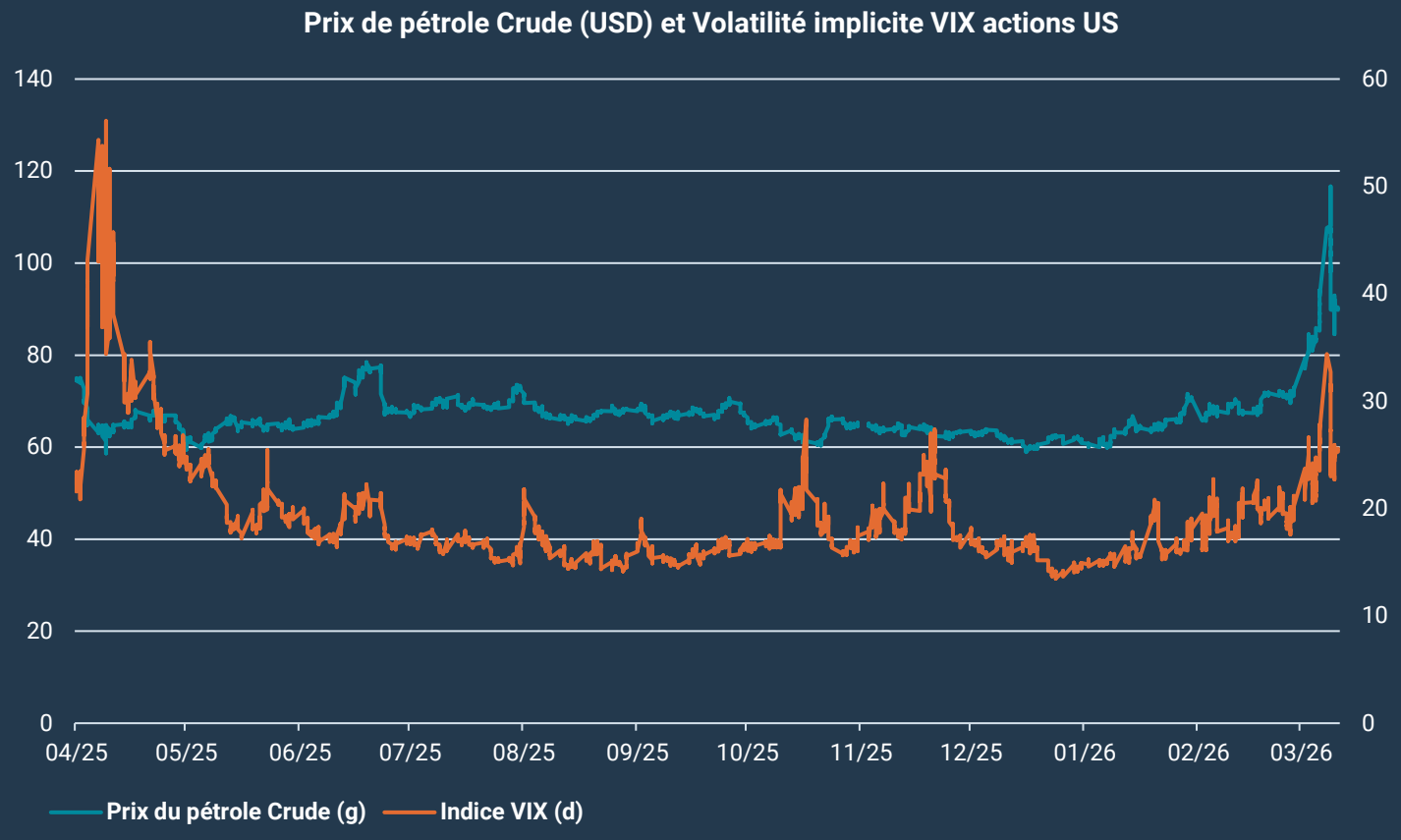
Les données mentionnées reflètent l'opinion de Mirova et la situation à la date du présent document et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Toutes les valeurs mobilières mentionnées dans ce document, le sont à titre illustratif uniquement et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente.

remboursement des 175 milliards de dollars de tarifs déjà perçus reste ouvert : une issue favorable constituerait un soutien aux marges des entreprises pénalisées, mais creuserait le déficit fédéral. Au total, les marchés ont peu réagi à la nouvelle, mais le processus est à suivre de près.

L'or brille, le Bitcoin décroche

Dans ce contexte d'incertitude, les actifs refuges ont tiré leur épingle du jeu. L'or a progressé de 8 % pour atteindre 7 280 $ l'once, tandis que l'argent gagnait 10 %. À contre-courant, le Bitcoin a perdu près de 15 % à 66 700 $, signant une 5ème baisse mensuelle consécutive, témoignant d'une défiance persistante. Le pétrole a terminé le mois en hausse de 2,3 % à 72 $ le baril, déjà porté par les spéculations d'intervention en Iran – Trump avait averti le 19 février que l'Iran avait 10 jours pour conclure un accord – avant de s'envoler après les frappes du 28 février.

Graphique du mois



Source: *Bloomberg.*

Bilan et perspectives macro
(hors escalade en Iran)

Croissance résiliente aux États-Unis, redressement industriel en Europe, relance massive au Japon : les fondamentaux ont de quoi rassurer. Mais l'irruption du conflit iranien et les interrogations croissantes autour de l'IA viennent rappeler que le contexte macro/marché demeure incertain.

États-Unis : une croissance solide sous la surface

Certes, le PIB[3] du quatrième trimestre 2025 a déçu à 1,4 % en rythme trimestriel annualisé, nettement en deçà du consensus de 2,8 %. Mais cette déception s'explique intégralement par l'impact du *shutdown* fédéral de fin d'année, qui a provoqué une forte baisse des dépenses publiques, ainsi que par l'expiration du crédit d'impôt pour les véhicules électriques. Le cœur de l'économie privée – consommation des ménages, investissement privé – a paru très solide.

L'ISM[4] manufacturier a constitué la bonne surprise du mois, repassant au-dessus du seuil des 50 pour la première fois en plus d'un an, à 52,4, son plus haut niveau depuis trois ans. La composante des nouvelles commandes a bondi de 10 points en un mois à 55,8, la plus forte hausse depuis le Covid. Ces signaux témoignent d'une reprise des investissements en biens d'équipement qui va au-delà des seuls Capex[5] liés à l'IA, soutenus en partie par le *Big Beautiful Bill*[6] et ses règles d'amortissement favorables. La production industrielle ressort largement au-dessus des attentes en janvier, un mouvement généralisé à toutes les industries de biens durables.

Le marché de l'emploi offre un tableau nuancé : les créations de postes en janvier ont surpris à la hausse avec 130 000 emplois non agricoles, soit le double des attentes, et le taux de chômage a reculé à 4,3 % contre 4,4 % précédemment. Mais ceux de février ont largement déçu avec une destruction de 90000 postes là où les économistes attendaient une création nette. Au final la moyenne des 3 derniers mois est proche de zéro. L'essentiel des créations se concentre dans la santé et l'aide à la personne, et les secteurs privés concurrentiels ne montrent pas d'accélération. Des révisions méthodologiques ont par ailleurs fortement corrigé à la baisse les chiffres de 2025. C'est un marché à faibles embauches et faibles licenciements : une stabilité fragile, mais qui tient jusqu'à présent. Une sorte de retour des craintes d'une croissance sans emploi.

Côté inflation, les nouvelles se montraient rassurantes avant le choc iranien : l'inflation globale avait ralenti à 2,4 % en glissement annuel en janvier contre 2,7 %, tandis que le sous-jacent décélérait à 2,5 %, porté par la baisse des prix de l'énergie et des véhicules d'occasion. Notons toutefois une pression inflationniste naissante liée à l'IA sur certains segments : +6,5 % sur un an pour les composants électroniques, +8,7 % pour les équipements de communication et la fibre optique. La Fed reste en position attentiste, le marché n'anticipant de première baisse de taux qu'en septembre au plus tôt.

Source : Bloomberg, Mirova.

[3] **PIB (Produit Intérieur Brut) :** valeur totale des biens et services produits dans un pays au cours d'une période donnée, généralement une année.
[4] **Indice ISM :** indice manufacturier de l'Institute of Supply Management (ISM) mesurant le niveau d'activité des Directeurs d'Achats dans le secteur industriel.
[5] **Capex (Capital Expenditure) :** désigne les dépenses d'investissement engagées par une entreprise pour acquérir, améliorer ou maintenir des actifs à long terme.
[6] **Big Beautiful Bill :** loi de réconciliation budgétaire américaine adoptée en 2025 sous l'administration Trump.

Les données mentionnées reflètent l'opinion de Mirova et la situation à la date du présent document et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Toutes les valeurs mobilières mentionnées dans ce document, le sont à titre illustratif uniquement et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente.

La consommation des ménages reste résiliente, avec une croissance attendue de l'ordre de 2 % en 2026, légèrement inférieure à l'année précédente mais soutenable, à condition que le marché du travail ne s'effondre pas et que l'inflation ne connaisse pas de nouveau pic sur fonds de flambée des prix de l'énergie. Le PIB reste au-dessus de sa moyenne pré-Covid, la décélération des salaires et les gains de productivité maintiennent les coûts unitaires du travail à des niveaux faibles, préservant les marges des entreprises. Au total, nous anticipons une croissance américaine de l'ordre de 2,5 % en 2026, hors escalade du conflit en Iran et fermeture prolongée du détroit d'Ormuz, avec une Fed qui pourrait procéder à une baisse de taux.

Zone euro : l'éclaircie se confirme (nonobstant le potentiel choc énergétique lié au conflit en Iran)

Le sentiment des entreprises s'est nettement amélioré en février, notamment en Allemagne où l'optimisme refait surface grâce à l'impact du stimulus budgétaire. Les nouvelles commandes, tirées par la défense et l'aéronautique, ont explosé à la hausse. Si la production industrielle ne suit pas encore, le décalage temporel entre commandes et mise en production n'a rien que de très naturel, cela augure une accélération au second semestre, voire en 2027. Le PMI[7] composite de la zone euro a atteint 52 en février, dépassant les attentes, avec un PMI manufacturier allemand désormais au-dessus des 50, en phase d'expansion.

L'inflation *headlines* ressort à 1,9 % en glissement annuel, sous la barre des 2 % (2,4% pour l'inflation *core*), et la BCE se dit à l'aise avec le niveau actuel. Le seuil pour bouger les taux, à la hausse comme à la baisse, demeure élevé. La dynamique de crédit aux entreprises reste faiblarde, les banques prévoyant un resserrement généralisé des standards de crédit, et les prêts hypothécaires demeurent loin des rebonds habituellement observés. L'euro fort continue de peser sur la compétitivité et les prix des intrants s'inscrivent en hausse pour le 4ème mois consécutif.

L'automobile continue de souffrir, notamment du fait d'exportations faibles vers les États-Unis, mais s'observe un rebond des nouvelles commandes industrielles dans les pays cœurs que sont l'Allemagne et la France. Attention néanmoins à la hausse des prix de l'énergie et au potentiel choc d'offre lié à la fermeture du détroit d'Ormuz, qui reste un signal d'alerte. Côté réformes, le refus de Meloni sur les eurobonds refroidit les ardeurs, mais un assouplissement du système d'échange de quotas d'émission (ETS), poussé conjointement par Merz et Macron, pourrait soutenir l'activité manufacturière.

Japon : le pari Takaichi

Les élections de la Chambre des représentants ont offert un triomphe historique au parti de la Première ministre Sanae Takaichi, qui a remporté 316 sièges, soit une majorité des deux tiers, inédite depuis l'après-guerre. Cette majorité écrasante donne les coudées franches à un ambitieux programme de relance budgétaire. Si cette politique met la partie longue de la courbe sous pression – les rumeurs d'intervention conjointe de la BoJ[8] et de la Fed ont toutefois calmé la hausse des taux longs –, elle s'inscrit dans une stratégie de moyen terme qui pourrait s'avérer payante. Le Nikkei a réagi en signant une performance spectaculaire de 10,4 % sur le mois.

Chine : la stabilisation, sans l'étincelle

La période du Nouvel An chinois a limité la visibilité sur les données économiques. Néanmoins, les indicateurs haute fréquence confirment un début de stabilisation du marché immobilier et de la consommation des ménages, sans nette accélération pour autant. Les ventes automobiles restent

Source : Bloomberg, Mirova.

[7] **Indice PMI (Purchasing Manager's Index) :** Indicateur permettant de connaître l'état économique d'un secteur.

[8] **Bank of Japan (BoJ) :** banque centrale du Japon.

Les données mentionnées reflètent l'opinion de Mirova et la situation à la date du présent document et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Toutes les valeurs mobilières mentionnées dans ce document, le sont à titre illustratif uniquement et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente.

faibles et les PMI, tant services que manufacturier, sont repassés sous le seuil des 50. La Chine privilégie désormais la diffusion et les applications pratiques de l'IA – robotique, biologie, conduite autonome, fabrication industrielle – plutôt que la course aux modèles frontières, une stratégie qui pourrait porter ses fruits à terme.

FOCUS - Iran : le choc géopolitique et ses répliques



Le 28 février, les États-Unis et Israël ont lancé une vaste campagne de frappes contre l'Iran, dans un engagement bien plus massif que la guerre des 12 jours de juin dernier. Les cibles ont dépassé les seules installations nucléaires pour viser le leadership politique, les capacités balistiques, les installations navales et les quartiers généraux des Gardiens de la Révolution. La mort du guide suprême Khamenei et de sa garde rapprochée a été confirmée, décapitant l'appareil militaro-politique du régime. L'Iran a riposté par des missiles et des drones contre Israël et les bases américaines dans le Golfe, touchant notamment l'aéroport de Dubaï. Le détroit d'Ormuz, par lequel transitent en temps normal 20 millions de barils par jour et 20 % du GNL[9] mondial, est quasi à l'arrêt et le Qatar a suspendu sa production de GNL.

Trois scénarios se dessinent, dont la variable clé demeure le prix du pétrole, lui-même étroitement conditionné par l'opérabilité du détroit d'Ormuz et la durée du conflit. Le premier scénario repose sur une désescalade rapide en une à trois semaines. Le régime iranien, en grande difficulté, accepterait des

Source : Bloomberg, Mirova.

[9] **GNL :** Gaz naturel liquéfié

Les données mentionnées reflètent l'opinion de Mirova et la situation à la date du présent document et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Toutes les valeurs mobilières mentionnées dans ce document, le sont à titre illustratif uniquement et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente.

concessions sur l'enrichissement d'uranium et l'arrêt du soutien aux réseaux terroristes, en échange de la fin des hostilités. Le détroit rouvre, le Brent retombe vers 65-70 $ et le gaz européen revient à 30-35 €/MWh. L'impact sur le PIB mondial apparaîtrait négligeable, l'effet inflationniste transitoire, et les marchés d'actifs risqués rebondiraient rapidement, ramenant l'attention sur le cycle pro-croissance et le thème de l'IA. Plusieurs forces convergent dans cette direction : le coût économique pour toutes les parties, la pression des pays du Golfe, de la Chine et de l'Europe, l'opposition d'une partie de la base MAGA à toute intervention extérieure, et la proximité des *midterms* dans huit mois.

Le deuxième scénario, qui nous paraissait le plus probable au 28 février, correspond à celui que le marché semble aujourd'hui intégrer : un conflit militaire durant de quelques semaines à deux mois, avec des perturbations du détroit mais sans fermeture totale et durable. Le Brent fluctuerait entre 80 et 120 $, le gaz européen évoluerait dans la zone 40-80 €/MWh. L'impact sur le PIB mondial se limiterait à quelques dixièmes de point, ramenant la croissance à 2,8 %, tandis que l'inflation se verrait rehaussée de 0,3 à 0,5 point aux États-Unis et davantage en zone euro. Les banques centrales adopteraient une posture de patience sans modifier leur trajectoire. Sur les marchés actions, la correction resterait mesurée, de l'ordre de 5 à 10 % depuis les plus hauts, soit quelques % de baisses supplémentaires par rapport au niveau actuel, le dé-*risking* semblant déjà bien avancé. Les secteurs cycliques, notamment de consommation — automobile, luxe, loisirs, compagnies aériennes — souffriraient le plus, de même que les financières tandis que l'énergie et la défense surperformeraient. Toute baisse significative constituerait une opportunité d'achat à moyen terme.

Le troisième scénario suppose une fermeture prolongée du détroit d'Ormuz, assortie de destructions massives d'infrastructures énergétiques régionales. Le Brent grimperait au-delà de 150 $, le gaz européen au-dessus de 100€/MWh. L'impact sur le PIB mondial atteindrait 0,5 à 1 point, avec un risque récessif réel. L'inflation *headline*[10] pourrait être rehaussée de jusqu'à 2 points. Les banques centrales se trouveraient face à un dilemme stagflationniste[11] classique, mais moindre que celui de la fin 2021 selon nous. Les marchés actions subiraient une correction de 10 à 20 %, les pays asiatiques et européens se faisant le plus durement toucher. La réouverture d'Ormuz serait identifiée comme le point de bascule pour sortir de ce scénario. Toutefois, même dans ce cas extrême, le repli se montrerait probablement court et brutal, suivi d'un rebond rapide : les forces de rappel — États-Unis, Chine, pays du Golfe et même l'Iran — ayant tous besoin que le pétrole reprenne son flux.

Intelligence artificielle : quand l'investissement défie la gravité

L'année 2026 marque un tournant dans la course à l'IA. Les cinq principaux *hyperscalers* – Amazon, Microsoft, Alphabet, Meta, Oracle – ont collectivement annoncé des investissements colossaux pour l'année, en hausse de 36 à 62 % par rapport à 2025, dont les trois quarts directement orientés vers l'infrastructure IA : serveurs, GPU[12], *data centers*. Ces niveaux de dépenses, qui représentent désormais plus de la moitié du chiffre d'affaires de certains acteurs, rappellent davantage des entreprises industrielles que des géants technologiques.

Le *capex* dépasse désormais parfois la génération de *cash-flow*, contraignant les *hyperscalers* à se tourner massivement vers les marchés de dette – Alphabet allant jusqu'à émettre des obligations à maturité de cent ans. La soutenabilité de cette dynamique repose sur une prémisse fondamentale : la monétisation effective de l'IA. Tous rapportent une demande excédant l'offre, avec des carnets de

Source : Bloomberg, Mirova.

[10] **Inflation headline (ou inflation globale) :** désigne le taux d'inflation mesuré sur l'ensemble des prix à la consommation, incluant tous les postes du panier, notamment ceux très volatils comme l'énergie et les produits alimentaires.
[11] **Stagflation :** situation économique d'un pays caractérisée par la stagnation de l'activité, de la production, et par l'inflation des prix.
[12] **GPU :** processeur graphique.

Les données mentionnées reflètent l'opinion de Mirova et la situation à la date du présent document et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Toutes les valeurs mobilières mentionnées dans ce document, le sont à titre illustratif uniquement et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente.

commandes *cloud*[13] en forte croissance. Mais le retour sur investissement reste incertain, les actifs IA ayant une durée de vie de seulement trois à cinq ans.

Des résultats solides, mais l'IA polarise le débat

La saison des résultats du T4 2025 a révélé une dichotomie frappante entre des fondamentaux robustes et une anxiété croissante. Les bénéfices du S&P 500 ont largement dépassé les attentes, avec une croissance de 13 % en glissement annuel. Pourtant, les discussions autour de l'IA, évoquée par près de 70 % des équipes dirigeantes - un record historique - ont éclipsé ces éléments pourtant solides. Or, seule une infime fraction d'entre elles a quantifié l'impact concret sur leurs bénéfices, signe que l'adoption reste au stade des promesses plus que des résultats tangibles.

Plus préoccupant, une part croissante des entreprises mentionne l'IA dans un contexte de gel des embauches ou de réduction d'effectifs. Le phénomène reste modeste, et affecte surtout les jeunes, mais il témoigne d'une réticence naissante à recruter, susceptible de peser sur le marché du travail bien avant que l'automatisation ne se concrétise à grande échelle. Côtés gagnants, les fournisseurs d'infrastructures IA (semi-conducteurs, *hardware*, *data centers*, connectique) bénéficient pleinement de cette vague d'investissements, avec des performances boursières parfois spectaculaires.

Crédit privé : les premiers signaux d'alerte

Le secteur du crédit privé constitue un sujet à surveiller de près. Certains grands noms de la gestion alternative allègent leurs positions, alimentant les craintes de sorties de capitaux rapides. Jamie Dimon, patron de JP Morgan, n'a pas hésité à comparer la situation à celle des années 2005-2007. Le lien avec l'IA est direct : ces fonds financent des sociétés logicielles et des infrastructures de calcul selon des plans de financement manquant de transparence, avec des covenants parfois trop laxistes. L'opacité du segment et son impact potentiel sur le bilan des banques en font un risque qu'il ne faut pas sous-estimer, dont la portée reste difficile à évaluer à ce stade car ledit impact se transmettra via des canaux indirects.

Source : Bloomberg, Mirova.

[13] **Cloud :** désigne l'accès, via Internet, à des serveurs distants qui fournissent des ressources informatiques à la demande : stockage, puissance de calcul, logiciels ou bases de données.

Les données mentionnées reflètent l'opinion de Mirova et la situation à la date du présent document et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Toutes les valeurs mobilières mentionnées dans ce document, le sont à titre illustratif uniquement et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente.

The Long View
Nucléaire : prolifération en vase clos

A l'heure où MM. Netanyahou et Trump justifient l'intervention contre le régime iranien par leur volonté de le priver de toute perspective de se doter de l'arme nucléaire, le Président français proposait à ses partenaires européens se mettre sous le parapluie qu'offre celle de la France, tandis que la Finlande songe à autoriser la présence d'armements nucléaires sur son sol, proscrite jusque-là. Le nucléaire revient donc sur le devant de la scène. Faut-il s'en inquiéter ? Oui, mais…

Le club des neuf

Officiellement, cinq puissances nucléaires existent, qui ont signé le Traité de Non Prolifération (TNP) de 1968 ; il s'agit de la Russie, des Etats-Unis, de la Chine, de la France et du Royaume-Uni, ce dernier dépendant largement des technologies américaines. A ces cinq puissances, s'ajoutent trois pays non-signataires du TNP, en l'occurrence l'Inde, le Pakistan et la Corée du Nord, et un quatrième dont personne ne doute plus qu'il dispose aussi d'arsenaux nucléaires : Israël, qui a développé puis testé son programme avec la France sous la IVème République, avant la rupture de 1967.

Les cinq premières citées maîtrisent la bombe thermonucléaire et leurs essais l'ont démontré. Inde, Pakistan et Corée du Nord prétendent aussi en avoir la technologie, mais aucun des essais auxquels ils ont pu procéder n'a permis de le certifier jusque-là. Israël ne communique pas sur ses capacités, mais il reste généralement admis qu'il dispose de têtes thermonucléaires. Pour rappel, les bombes thermonucléaires, à hydrogène, dites bombe H, reposent sur le principe de la fusion nucléaire, dont la réaction s'enclenche par l'explosion d'une bombe à fission, dite bombe A, qui fait office de détonateur. Pour rappel encore, si la puissance d'une bombe A ne peut sans doute guère dépasser 700 kilotonnes, celle d'une bombe H ne connait en théorie aucune limite.

	Ogives	dont déployées	Vecteurs
Russie	5 459	1 718	Air, terre, mer
Etats-Unis	5 177	1 770	Air, terre, mer
Chine	600	35	Air, terre, mer
France	370	280	Air, mer
Royaume-Uni	225	120	Mer
Inde	180	0	Air, terre, mer
Pakistan	170	0	Air, terre
Corée du Nord	50 ? 60 ?	0	Mer ? terre
Israël	90 ?	0 ?	Air, terre ?

Source : globalmilitary.net

Les données mentionnées reflètent l'opinion de Mirova et la situation à la date du présent document et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Toutes les valeurs mobilières mentionnées dans ce document, le sont à titre illustratif uniquement et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente.

Les Etats-Unis ont par ailleurs externalisé une partie de leur arsenal chez certains alliés de l'OTAN : Allemagne, Belgique, Italie, Pays-Bas et Turquie hébergent ensemble plus de 150 bombes B-61 pour le compte de Washington. C'est ce dispositif auquel l'exécutif français propose de facto un début d'alternative, que l'Allemagne, la Norvège, la Belgique ou le Royaume-Uni ont jugée intéressante à l'heure où la solidité du partenariat atlantique se voit parfois testée.

L'Iran sur les rangs

L'Iran nie vouloir chercher à avoir un arsenal nucléaire, tout en ayant pourtant organisé tout ce qu'il fallait pour pouvoir s'en doter rapidement, ce à partir du programme civil lancé dans les années 1950 avec la coopération des Etats-Unis. La Révolution de 1979 avait bien sûr interrompu le processus, semble-t-il repris dès le conflit Iran-Irak terminé. Des centrifugeuses, des stocks d'uranium enrichi à un niveau désormais assez élevé, environ 60%, pour qu'atteindre la qualité militaire ne constitue plus un obstacle, des sites de recherche très sécurisés : plusieurs indices empêchaient de croire sur parole les promesses des dirigeants iraniens quant à leur volonté affichée de se cantonner à un programme civil. Quoi qu'il en soit, les inspecteurs de l'Agence Internationale de l'Energie Atomique (AIEA) n'avaient plus accès aux sites pour mesurer l'ampleur du projet ou vérifier sa destination.

La question cruciale consistait donc à savoir si les Iraniens développaient bien un programme nucléaire. Et à part eux, plus personne ne savait trop y répondre avec certitude. En frappant les installations de Fordo, Natanz et Isfahan, en juin 2025, les Israéliens choisissaient de n'avoir plus à se la poser.

L'opération lancée le 28 février dernier s'inscrit en partie dans la continuité de la guerre des douze jours, avec une focalisation plus importante sur les caciques du régime et les systèmes d'armement. Que Israël et les Etats-Unis poursuivent d'autres objectifs ou non, ce qui paraît plausible, un des messages principaux de ces opérations paraît limpide : plus aucune puissance ne doit accéder à l'arme nucléaire et celles qui se risqueraient à essayer d'y parvenir tout de même s'exposeraient à bien davantage qu'à des conséquences diplomatiques sévères. Cela pourrait coûter la vie à leurs dirigeants, voire au régime en soi.

Le club n'accepte plus de nouveaux membres

En se dotant de capacités nucléaires à la fin des années 2000 puis en les renforçant dans la décennie suivante, la Corée du Nord a acquis un statut disproportionné par rapport à sa population et à son PIB. Même les Etats-Unis ont dû se résoudre à renoncer à toute tentative sérieuse d'en contraindre le régime autoritaire de Pyong Yang. Deux leçons en ont été tirées :

- les pays dépourvus d'arsenaux nucléaires ont compris l'effet de levier que procurait la détention de la bombe A ou H ; l'Iran, déjà convaincu a priori, n'a pas perdu une miette du spectacle offert par le renforcement du régime nord-coréen, et sans doute que le Brésil ou l'Indonésie, voire le Japon et l'Arabie Saoudite ou la Turquie, parfois ambiguë sur le sujet, y songent fort logiquement ;
- les neuf pays déjà dotés, et dont les doctrines d'emplois, pour huit d'entre eux, interdisent qu'ils usent des facultés que leur armement nucléaire leur confère – la Russie mène en ce moment une guerre féroce, qu'elle a déclenchée, avec l'Ukraine sans avoir recouru à cet expédient malgré les attaques contre son système de radars antibalistique – n'ont rien à gagner à ce que des pays susceptibles de tomber aux mains de dirigeants extrémistes, ou déjà tombés en de telles mains, disposent de capacités nucléaires.

Sincères ou non, les arguments présentés par MM. Netanyahou et Trump pour justifier les bombardements sur l'Iran ouvrent des précédents paraissant aggraver le niveau de conflictualité du monde. S'arroger le droit unilatéral d'éliminer le dirigeant en exercice d'un état souverain, aussi dangereux se montre-t-il, ne saurait s'apparenter à une recherche d'apaisement ; d'autres pays jugeront pouvoir aussi se le permettre quand ils en auront les moyens. En revanche, l'un de ces précédents revêt un intérêt : en affichant à la face du monde la manière dont se verraient désormais traiter les régimes cherchant à enrichir de l'uranium tout en développant à l'évidence des vecteurs longue portée, les Etats-

Les données mentionnées reflètent l'opinion de Mirova et la situation à la date du présent document et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Toutes les valeurs mobilières mentionnées dans ce document, le sont à titre illustratif uniquement et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente.

Unis et Israël viennent de doucher les ardeurs de bien des candidats au statut nucléaire. Le coût de l'acquisition de ce statut devient exorbitant. Il s'agit d'une bonne nouvelle en soi, tant il devient indispensable de limiter la probabilité de recours au feu nucléaire. Or, cette probabilité s'accroit avec le nombre d'acteurs en capacité de le déclencher. Les ordres de grandeurs nous échappent parfois, mais pour les fixer, il suffit de se représenter que le futur sous-marins lanceur d'engins français portera des missiles nucléaires dont la puissance de feu excèdera celle, cumulée, de l'ensemble des bombes larguées sur l'Europe au cours de la seconde guerre mondiale.

La Chine patiente ; les Etats-Unis accélèrent

Nous pensions qu'une période de paix fragile pouvait s'ouvrir au Moyen-Orient après que le Président Trump avait fait s'interrompre la guerre des douze jours. Les évènements récents nous contredisent : même si la perspective de voir un frein à la prolifération nucléaire, hors le club des neuf s'entend, n'a rien d'anecdotique, le Moyen et le Proche Orients se retrouvent de nouveau dans la tourmente, avec des conséquences sur tous les pays du Golfe, mais aussi sur le Liban, la Syrie, la Turquie et jusqu'à l'Azerbaïdjan et l'Afghanistan, sans mentionner les répercussions mondiales. Et nous retombons sur le sujet que nous ouvrions dans notre édition de décembre 2022 sur les guerres monétaires : l'intensification à venir de la guerre larvée entre l'OTAN et l'Organisation de la Coopération de Shangaï (OCS) et un passage à une phase plus active de cette guerre, hélas.

La Chine vient en effet de laisser son rival s'attaquer en quelques semaines à deux de ses alliés et fournisseurs, le Venezuela et l'Iran, tandis que l'Ukraine a semble-t-il fait couler un méthanier russe à destination des ports chinois. Officiellement, au moins 80% du brut iranien part en Chine, soit 10% à 15% des importations de brut de cette dernière. Pékin affiche jusque-là une retenue imperturbable face à ces évènements contrariants, grâce à ses réserves de gaz et de pétrole pour tenir la position – plus de quatre mois selon nous – mais la Chine pourra-t-elle longtemps tolérer sans réagir que les Etats-Unis coupent son économie de ses approvisionnements un à un ? Nous ne le pensons pas.

Elle mise toujours sur une perte d'influence des Etats-Unis que causerait l'effritement du statut du Dollar sous le poids de la dette publique fédérale, qui croît plus vite que leur PIB depuis plus de deux décennies. En théorie, le temps joue pour elle, ce que Washington a bien compris et essaie de contrer en précipitant les évènements.

Conflictualité accrue ; risque nucléaire abaissé ?

Nous ignorons ce qui va se passer à brève échéance, tant les conflits militaires, une fois lancés, suivent leur propre dynamique, échappant aux logiques mêmes de ceux qui les ont lancés et croient pouvoir en garder la maîtrise. Devant les obstacles qui se présentent à un changement de régime à Téhéran, Israël pourrait élever le niveau de force employée et rien ne permet de dire que ce scénario reste exclu car un engagement accru fera franchir des seuils de conflictualité.

Mais à plus long terme, une certitude se dégage : le club des neufs devrait rester fermé, et si la prolifération reprend, car elle reprend – la Chine veut ainsi se doter de 1 000 têtes nucléaires – elle ne devrait pas déborder de ce cadre, relativement rassurant, d'une dizaine d'acteurs aux doctrines d'emploi à peu près prévisibles. Dans cette période conflictuelle, voilà une petite note d'espoir, qu'hélas les marchés ne peuvent pas mesurer, puisque la menace nucléaire demeure le risque le plus élevé qu'encourt l'Humanité.

Les marchés n'en apprécient pas encore la portée, mais l'opération en Iran a au moins cette vertu-là : après le conflit en Iran, l'épée de Damoclès nucléaire menacera moins un monde pourtant plus conflictuel.

Source : Mirova

Les données mentionnées reflètent l'opinion de Mirova et la situation à la date du présent document et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Toutes les valeurs mobilières mentionnées dans ce document, le sont à titre illustratif uniquement et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente.

Synthèse

Vues de marchés

	Résumé			
CLASSES D'ACTIFS	VUE MOYEN TERME	VUE MOIS PRÉCÉDENT	VARIATION MENSUELLE	COMMENTAIRES
ACTIONS				• La croissance mondiale reste solide. La guerre en Iran crée néanmoins un choc, de type stagflationniste, dont la durée et l'ampleur reste à déterminer. Le conflit étant perçu comme temporaire, une asymétrie baissière demeure pour les actifs risqués. • Poursuite de la volatilité. Recherche de diversification.
CRÉDIT				• Fondamentaux macro-financiers plutôt résilients (taux de défaut faible, profitabilité des entreprises élevée). • Robuste à différents scénarios. • Potentiel risque lié au marché de la dette privé. Préférence pour les produits à duration courte.
DURATION				• Neutre duration au global. • Remontée des points morts d'inflation et hausse des anticipations de taux directeurs avec la hausse brutale des prix de l'énergie. • Légère pression haussière sur les taux liée au volume d'émissions, déficits budgétaires, etc..
CASH				• Intérêt défensif du cash si le choc stagflationniste perdure.

Vues de marché



Évolution des vues de marché par rapport au mois précédent

↑ Renforcement

= Maintien

↓ Allègement

Les données mentionnées reflètent l'opinion de Mirova et la situation à la date du présent document et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Toutes les valeurs mobilières mentionnées dans ce document, le sont à titre illustratif uniquement et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente.

ACTIONS

CLASSES D'ACTIFS	VUE MOYEN TERME	VUE MOIS PRÉCÉDENT	VARIATION MENSUELLE	COMMENTAIRES
US			=	• Croissance correcte et dynamique de BPA toujours positive. • L'économie US est moins à risque en cas de prix de l'énergie durablement élevé (net exportateur de pétrole). • Toutefois niveau de valorisation et positionnement élevés. Risque de concentration et interrogation autour de la thématique IA.
EURO			=	• Amélioration des perspectives de croissance. • Impact positif du plan allemand. • Bénéficie de la recherche de diversification et valorisation attractive en relatif. • Attention néanmoins l'Europe est plus exposée à la hausse des prix de l'énergie et au commerce mondial.
ROYAUME-UNI			=	• Biais défensif et rendement élevé. • Opportunités au sein des valeurs domestiques.
JAPON			=	• Politique budgétaire expansionniste et réformes de gouvernance favorable. • Valorisation attractive au sein des financières dans un contexte de normalisation monétaire. • Potentiel de hausse limité après la surperformance YTD. Forte dépendance aux exportations énergétiques des pays du Golfe.
MARCHÉS ÉMERGENTS			↓	• Valorisation et dynamique de BPA correcte, recherche de diversification géographique. • Risques sur la croissance mondiale causés par la guerre en Iran défavorables aux pays émergents.
CROISSANCE VS. VALUE			=	• Préférence maintenue pour les sociétés *value* dont la dynamique de révision de bénéfices est positive. Rotation marquée depuis 6 mois au profit des valeurs à actifs tangibles.
QUALITÉ VS. VOLATILITÉ ÉLEVÉE			=	• Positionnement équilibré. Préférence pour les actions à faible volatilité en cas de crise énergétique prolongée.
PETITES VS. LARGES CAPITALISATIONS			↓	• Valorisation des petites capitalisations toujours attractive en relatif (vs large, vs historique et conjoncture macro). • Devraient néanmoins pâtir à court terme de la hausse des incertitudes sur la croissance.
CYCLIQUE VS. DÉFENSIF			=	• Positionnement globalement équilibré. Renforcement tactique des défensives au dépend des cycliques du fait du contexte géopolitique.

Les données mentionnées reflètent l'opinion de Mirova et la situation à la date du présent document et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Toutes les valeurs mobilières mentionnées dans ce document, le sont à titre illustratif uniquement et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente.

CLASSES D'ACTIFS	VUE MOYEN TERME	VUE MOIS PRÉCÉDENT	VARIATION MENSUELLE	COMMENTAIRES
CREDIT				
INVESTMENT GRADE US			=	• Préférence pour l'IG EUR en termes de valorisation. • Manque de dispersion de l'indice IG US.
HIGH YIELD US			=	• Risque/reward peu attractif. Stress sur le crédit privé négatif pour le sentiment.
INVESTMENT GRADE EURO			=	• Actifs de qualité à prix raisonnable. • Risque bancaire faible. Préférence pour les produits à duration courte
HIGH YIELD EURO			=	• Des spreads encore relativement comprimés, cohérents avec un pricing de récession faible. Achat de protection tactique compte tenu du contexte géopolitique.
DURATION				
2 ANS US			=	• La Fed devrait favoriser un statu quo à horizon court pour juger de la nature durable ou non du choc énergétique. Risque de désencrage des anticipations d'inflation faible à ce stade. • Pricing de marché en ligne avec nos attentes.
10 ANS US			=	• Hausse des points morts d'inflation et des taux réels, (*repricing* politique Fed, hausse attendue du déficit budgétaire) et léger aplatissement de la courbe sur le segment 2/10 ans. • Pression haussière à court terme mais risque plutôt baissier à moyen terme en cas de choc énergétique durable (effet récessif).
2 ANS ALLEMAND			=	• Le marché intègre deux hausses des taux de la BCE d'ici la fin de l'année. Excessif selon nous. • L'emploi et la demande domestique reste faible en zone euro et le choc inflationniste récessif à terme si la guerre se prolonge.
10 ANS ALLEMAND			=	• Les points morts d'inflation ont nettement monté alors que les taux réels ont plutôt baissé (risque baissier sur la croissance) • Néanmoins pression haussière à court/moyen terme (hausse des prix de l'énergie, plan de dépenses budgétaires allemand, refonte du système de retraite néerlandais).
DETTE PÉRIPHÉRIQUE EUROPE				• Environnement défavorable en raison du choc énergétique. • Prise de profit sur l'Italie, surpondération maintenue sur l'Espagne.
ROYAUME-UNI			=	• Portage attractif mais risque haussier lié au choc énergétique.
JAPON				• Les surprises macro et d'inflation sont orientées à la baisse. Positionnement moins défavorable.
MARCHÉS ÉMERGENTS				• L'environnement géopolitique peut être problématique pour certains pays émergents. Hausse des coûts de financement (USD, taux longs, etc.)
CASH				
TAUX DE CHANGE EUR/USD				• Perspectives sur le dollar baissière à moyen/long terme. A court terme les investisseurs US se recentrent sur leur marché domestique. La zone euro est davantage pénalisée par la guerre en Iran.

Les données mentionnées reflètent l'opinion de Mirova et la situation à la date du présent document et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Toutes les valeurs mobilières mentionnées dans ce document, le sont à titre illustratif uniquement et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente.

Contributeurs



DAVID BELLOC, CFA®

Portfolio Manager,
Strategist



HERVÉ GUEZ

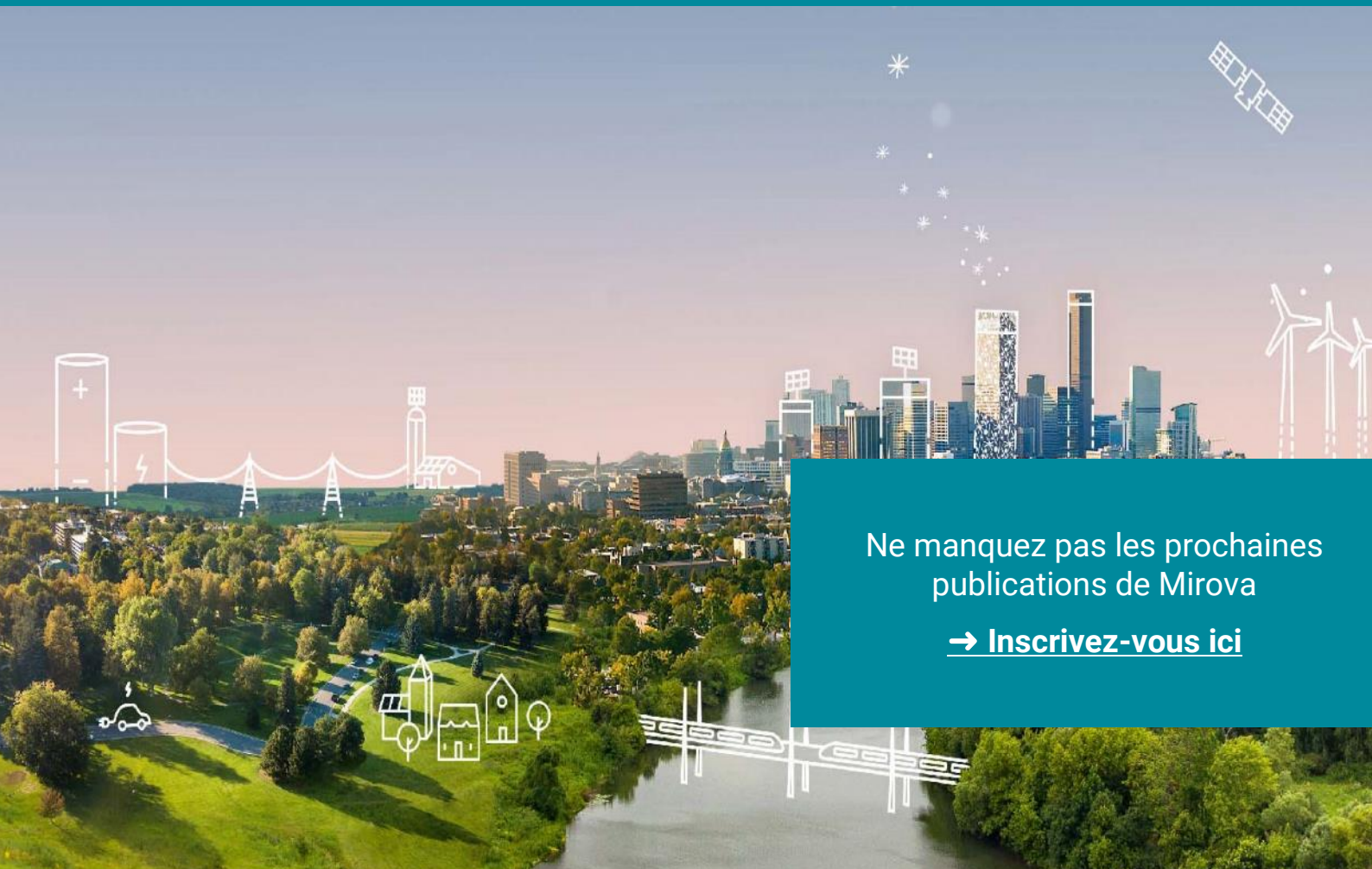
Deputy General Manager
Listed Assets BU Head



BERTRAND ROCHER

Head of Fixed Income

CFA® and Chartered Financial Analyst® sont des marques appartenant au CFA Institute.



Ne manquez pas les prochaines publications de Mirova

➜ Inscrivez-vous ici



MENTIONS LÉGALES

Ces informations sont destinées exclusivement aux clients non professionnels et professionnels au sens de la directive MIF. Ce document et son contenu ne constituent pas une invitation, un conseil ou une recommandation de souscrire, acquérir ou céder des parts émises ou à émettre par les fonds gérés par la société de gestion Mirova. Les services visés ne prennent en compte aucun objectif d'investissement, situation financière ou besoin spécifique d'un destinataire en particulier. Mirova ne saurait être tenue pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans cette présentation et n'assume aucune prestation de conseil, notamment en matière de services d'investissement.

L'information contenue dans ce document fondée sur les circonstances, intentions et orientations actuelles et peuvent être amenées à être modifiées. Bien que Mirova ait pris toutes les précautions raisonnables pour vérifier que les informations contenues dans cette vidéo sont issues de sources fiables, plusieurs de ces informations sont issues de sources publiques et/ou ont été fournies ou préparées par des tiers. Mirova ne porte aucune responsabilité concernant les descriptions et résumés figurant dans ce document. Mirova ne s'engage en aucune manière à garantir la validité, l'exactitude, la pérennité ou l'exhaustivité de l'information mentionnée ou induite dans cette vidéo ou toute autre information fournie en rapport avec le fonds. Les destinataires doivent en outre noter que cette vidéo contient des informations prospectives, délivrées à la date de cette présentation. Mirova ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser toute information prospective, que ce soit en raison de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou pour toute autre raison. Mirova se réserve le droit de modifier ou de retirer ces informations à tout moment, sans préavis.

Les informations contenues dans ce document sont la propriété de Mirova. La distribution, possession ou la remise de cette présentation dans ou à partir de certaines juridictions peut être limitée ou interdite par la loi. Il est demandé aux personnes recevant ce document de s'informer sur l'existence de telles limitations ou interdictions et de s'y conformer.

La politique de vote et d'engagement de Mirova ainsi que les codes de transparence sont disponibles sur son site Web : www.mirova.com.

Document non contractuel, rédigé en mars 2026.

Pour l'ensemble de ses investissements, Mirova vise à proposer des portefeuilles cohérents avec une trajectoire climatique inférieure à 2°C définie dans les accords de Paris de 2015, et affiche systématiquement l'impact carbone de ses investissements (hors gestions private equity à impact, Solidaire et Capital naturel), calculée à partir d'une méthodologie propriétaire pouvant comporter des biais.

INVESTISSEMENTS ESG – RISQUE ET LIMITES MÉTHODOLOGIQUES

En utilisant des critères ESG dans la politique d'investissement, l'objectif des stratégies Mirova concernées est en particulier de mieux gérer le risque de durabilité et de générer des rendements durables et à long terme. Les critères ESG peuvent être générés à l'aide des modèles propriétaires, des modèles et des données de tiers ou d'une combinaison des deux. Les critères d'évaluation peuvent évoluer dans le temps ou varier en fonction du secteur ou de l'industrie dans lequel l'émetteur concerné opère. L'application de critères ESG au processus d'investissement peut conduire Mirova à investir ou à exclure des titres pour des raisons non financières, quelles que soient les opportunités de marché disponibles. Les données ESG reçues de tiers peuvent être incomplètes, inexactes ou indisponibles de temps à autre. En conséquence, il existe un risque que Mirova évalue incorrectement un titre ou un émetteur, entraînant l'inclusion ou l'exclusion directe ou indirecte incorrecte d'un titre dans le portefeuille d'un Fonds. Pour plus d'informations sur nos méthodologies, veuillez consulter notre site Web Mirova : https://www.mirova.com/fr/durabilite



À PROPOS DE MIROVA

Mirova est une société de gestion globale d'actifs dédiée à l'investissement durable et une filiale de Natixis Investment Managers. À la pointe de la finance durable depuis plus d'une décennie, Mirova développe des solutions d'investissement innovantes dans toutes les classes d'actifs, visant à combiner création de valeur à long terme avec un impact environnemental et social positif. Basée à Paris, Mirova propose une large gamme de stratégies actions, taux, diversifié, infrastructures de transition énergétique, capital naturel et private equity conçues pour les investisseurs institutionnels, les plateformes de distribution et les investisseurs particuliers en Europe, Amérique du Nord et Asie-Pacifique. Mirova et ses sociétés affiliées comptaient 36,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 31 décembre 2025. Mirova est une entreprise à mission, labellisée B Corp*.

**Les références à un classement, un label, un prix et/ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers/du fonds ou du gestionnaire*

MIROVA
Société de gestion de portefeuille – Société Anonyme
Société Anonyme RCS Paris n°394 648 216
Agrément AMF n°#GP 02-014
59, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris
Mirova est un affilié de Natixis Investment Managers.
Website – LinkedIn

NATIXIS INVESTMENT MANAGERS
Société par Action Simplifiée (SAS)
RCS Paris 453 952 681
59, avenue Pierre Mendès France – 75013 Paris Natixis Investment Managers est une filiale de Natixis.

MIROVA US
888 Boylston Street, Boston, MA 02199.
Tél : 857-305-6333
Mirova US est une filiale implantée aux États-Unis, détenue par Mirova. Mirova US et Mirova ont conclu un accord selon lequel Mirova fournit à Mirova US son expertise en matière d'investissement et de recherche.
Mirova US combine sa propre expertise et celle de Mirova lorsqu'elle fournit des conseils à ses clients.

MIROVA UK
Société anonyme à responsabilité limitée de droit anglais
Siège social: 60 Cannon Street, London, EC4N 6NP
Les services de Mirova UK sont réservés exclusivement aux clients professionnels et aux contreparties éligibles. Ils ne sont pas disponibles aux clients non professionnels. Mirova UK est un affilié de Mirova.

MIROVA KENYA LIMITED
Société à responsabilité limitée de droit kenyan
KOFISI,
c/o Sunbird Support Service Kenya Limited, Riverside Square, 10th Floor, Riverside Drive,
P.O. Box 856-00600
Nairobi, Kenya
Mirova Kenya Limited est agréée en tant que Conseiller en investissement par l'Autorité des marchés financiers (CMA) en vertu des dispositions de la loi Capital Markets Act (Cap 485A of the Laws of Kenya).
Mirova Kenya Limited est une filiale de Mirova Africa Inc.