



**Axel Botte**  
Stratégiste international  
axel.botte@ostrum.com



**Zouhoure Bousbih**  
Stratégiste pays émergents  
Zouhoure.bousbih@ostrum.com



**Aline Goupil-Raguénès**  
Stratégiste pays développés  
Aline.goupil-raguenes@ostrum.com

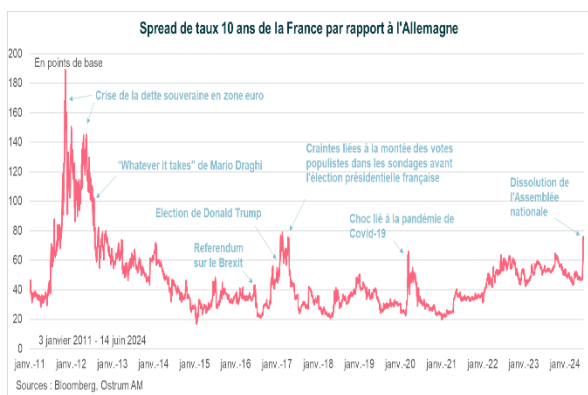
● **Le thème de la semaine : L'hydrogène vert, la nouvelle matière première « zéro-carbone » ?**  
par Zouhoure Bousbih

- Les évolutions géostratégiques et la volonté de sortir des énergies fossiles ont ravivé l'intérêt pour l'hydrogène vert. C'est un élément clé dans la décarbonation des industries lourdes difficiles à électrifier ;
- Malgré cet engouement, les investissements en hydrogène représentent seulement 0,6 % des investissements énergétiques reflétant les coûts de production et de déploiement élevés se traduisant par une faible demande ;
- La Chine a augmenté rapidement la capacité de ses électrolyseurs et pourrait devenir le leader mondial de l'hydrogène. L'hydrogène renouvelable constitue également une opportunité pour les pays producteurs de combustibles fossiles, mais les défis liés à la gestion des ressources en eau douce, cruciale dans la production d'hydrogène, pourrait restreindre leurs ambitions.

● **La revue des marchés : Le risque politique français fait dérailler les marchés**  
par Axel Botte

- Risque politique en France : l'OAT (77 pb) et le CAC 40 (- 6 %) en nette sous-performance sur la semaine ;
- Le FOMC maintient le statu quo, l'inflation se modère aux États-Unis ;
- Les swap spreads se tendent, décompression sur le marché du crédit ;
- L'écart de volatilité entre le VSTOXX et le VIX traduit le risque politique européen.

● **Le graphique de la semaine**



Le spread de l'OAT se situe autour de 80 pb. Ce niveau rappelle la situation qui prévalait au moment des craintes de sortie de l'UE, avec la montée des extrêmes durant la campagne présidentielle de 2017, avec comme toile de fond internationale le Brexit ou l'élection de Donald Trump.

Au début de la décennie 2010, la crise de la dette souveraine et la crise bancaire qui s'est ensuivie avaient fait exploser le spread vers 190 pb avant une réplique à 140 pb en 2012 jusqu'au fameux « whatever it takes » de Mario Draghi.

● **Le chiffre de la semaine**  
**- 0,53 %**

Soit la performance de l'indice CAC 40 représentatif du marché français depuis le début de l'année. L'indice a effacé tous les gains de l'année depuis l'annonce de la dissolution de l'Assemblée nationale.

Source : Bloomberg

- **Le thème de la semaine**

## L'hydrogène « vert », la nouvelle matière première zéro-carbone ?

Les évolutions mondiales, notamment les changements géopolitiques et la volonté de sortir des énergies fossiles, ont ravivé l'intérêt pour l'hydrogène vert en tant que nouvelle source d'énergie. Nous proposons de faire un point sur les évolutions de cette nouvelle énergie renouvelable.

### Qu'est-ce que l'hydrogène « vert » ?

L'hydrogène « vert » est défini comme l'hydrogène produit en séparant une molécule d'eau en hydrogène et oxygène, à l'aide de l'électricité renouvelable. C'est un procédé très différent de ceux utilisés pour produire l'hydrogène « gris » ou « bleu ». Le tableau ci-dessous représente les différents procédés de production de l'hydrogène.

Couleur	Hydrogène Gris	Hydrogène Bleu	Hydrogène Turquoise (option émergente)	Hydrogène vert
Procédé	Gazification ou SMR*	Gazification, SMR* avec taux de capture CO2 (85-95 %)	Pyrolyse	Électrolyse
Source	Charbon ou méthane	Méthane ou charbon	Méthane	Électricité renouvelable
Estimation des émissions (CO2 éq/Kg)	SMR: 9-11 Gazification : 18-20	SMR : 0,4-4,5	ND	0

Sources : d'après image de l'IREA, Ostrum AM –\* SMR: steam metal reforming.

En fonction du procédé de fabrication, l'hydrogène peut donc être « vert », « turquoise », « jaune » (énergie solaire) et même « rose », lorsque l'électricité est d'origine nucléaire. La technologie utilisée pour la production d'hydrogène « turquoise » offre des promesses de taux de capture élevés (90 %-95 %) et de stockage à long terme efficace du CO2 sous forme solide potentiellement bien meilleures que pour l'hydrogène « bleu ». Cependant la pyrolyse du méthane est en cours de développement, tandis que l'hydrogène « vert » devrait se développer rapidement, grâce à deux technologies clés : l'énergie renouvelable et l'électrolyse.

### Quel est son rôle dans la transition verte ?

L'hydrogène « vert » est un élément clé dans la transition énergétique, car il va permettre de décarboner les secteurs difficiles à électrifier, comme l'industrie lourde, le transport maritime et l'aviation. Toutefois, l'industrie lourde est l'un des secteurs le plus difficile à décarboner. Ce secteur regroupe la production d'acier, de ciment et des produits pétrochimiques. Leurs

*L'hydrogène « vert » devrait se développer rapidement grâce à deux technologies clés : l'énergie renouvelable et l'électrolyse.*

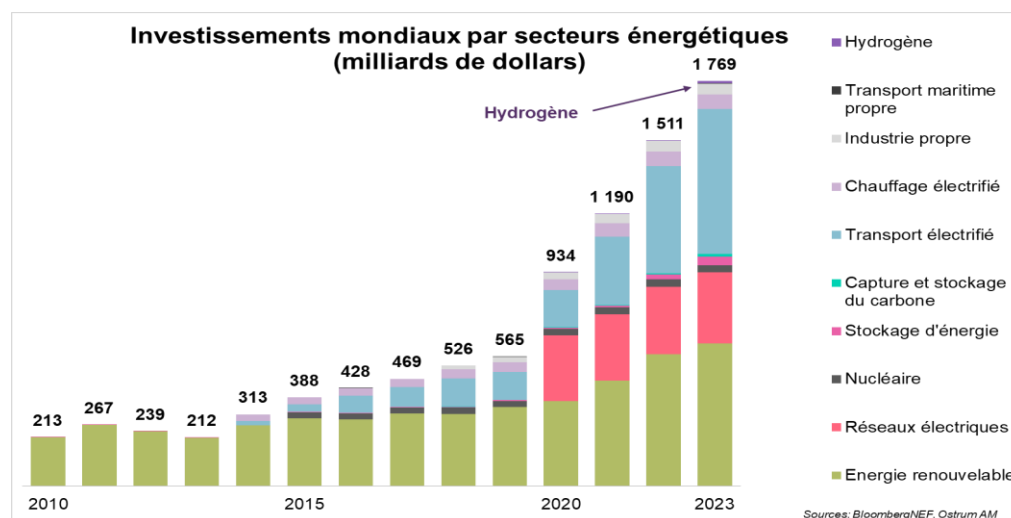
*L'hydrogène « vert » permettrait de décarboniser l'industrie lourde, responsable de 10 % des émissions mondiales de CO2.*

procédés de fabrication à haute température sont responsables d'environ 10 % des émissions mondiales de CO<sub>2</sub>, soit plus que l'aviation et l'automobile réunis. Cependant, l'industrie lourde a fait des progrès notables dans la voie de la décarbonation . En 2023, l'acier propre représentait 10,3 milliards de dollars (contre 3,5 milliards de dollars en 2022), soit 30 % des investissements totaux.

## Quelle place a-t-il dans les investissements en énergie propre ?

Malgré l'intérêt pour l'hydrogène « vert », il ne représente qu'une infime partie des investissements mondiaux dans la transition énergétique. Ainsi en 2023, les investissements en hydrogène « vert » ont représenté 10,4 milliards de dollars (contre 3,4 milliards de dollars en 2022), soit 0,6 % du total, comme le montre le graphique ci-dessous.

*Malgré l'intérêt pour l'hydrogène « vert », il ne représente que 0,6 % des investissements mondiaux en énergie propre .*



Afin de parvenir à un bilan carbone nul, les investissements en hydrogène « vert » doivent atteindre 3,4 billions de dollars d'ici 2050. Cela signifie que le montant des investissements en 2023 ne représentent que 0,3 % du chemin à parcourir. Il faudrait donc accélérer les investissements pour atteindre l'objectif de neutralité carbone en 2050. Or, moins d'1/3 des 1 600 projets annoncés se sont concrétisés à cause de l'incertitude attachée à l'évolution de la demande, au manque de clarté sur la réglementation et au manque d'infrastructures pour transporter l'hydrogène « vert ».

## Le cadre réglementaire mondial évolue...

Le cadre réglementaire global est en évolution. Des mesures de soutien se concrétisent sous la forme de crédits d'impôt à la production et de soutien financier pour les pôles d'hydrogène aux États-Unis, de mandats sur l'hydrogène renouvelable dans la directive sur les énergies renouvelables (RED III) en Europe, ou de contrats à terme au Japon. Cependant, des incertitudes réglementaires persistent, comme la définition des exigences pour bénéficier de la réduction de l'inflation aux États-Unis (IRA) et des crédits d'impôt, ainsi que la mise en œuvre de RED III dans les pays européens, ce qui suggère que ces politiques n'ont pas encore pleinement impacté le marché de l'hydrogène renouvelable.

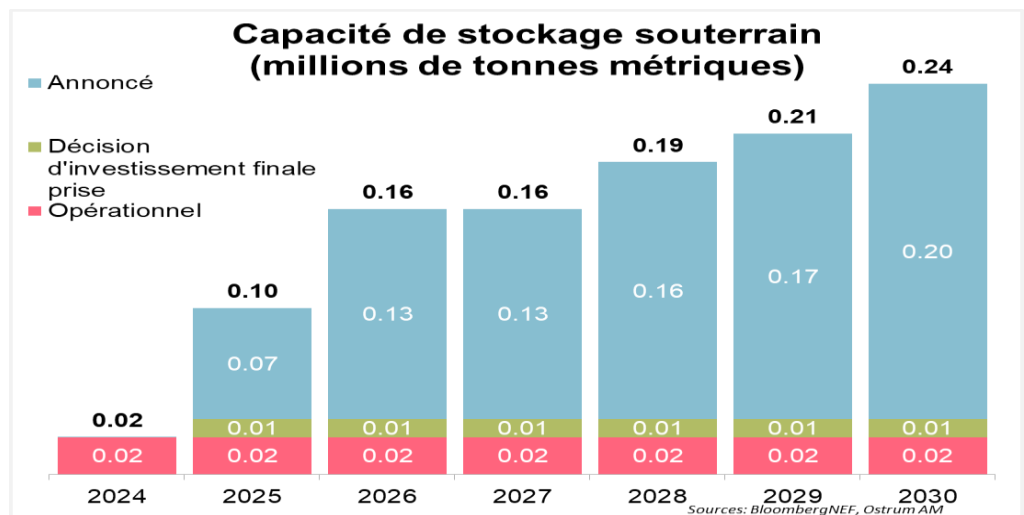
### ... Mais les coûts restent élevés

Les projets de l'hydrogène « vert » s'accroissent, mais les coûts élevés de déploiement freinent leur concrétisation. Cela est lié aux problèmes inhérents de l'hydrogène. 95 % de l'hydrogène produit aujourd'hui sont polluants. Pour rendre cet hydrogène « propre », il faudra pallier les défis suivants :

- **Propriétés chimiques :**
  - L'hydrogène ne peut pas se transformer en liquide, ce qui complique son stockage et son transport, étant donné que c'est un gaz inodore et hautement inflammable.
- **Grand consommateur d'énergie :**
  - L'hydrogène requiert beaucoup d'énergie pour être produit, soit 66 Kwh par Kg. Cela explique son faible usage comme source d'énergie.
- **Coût économique:**
  - L'hydrogène a un coût par KWh d'énergie transportée plus élevé que les prix de marché de l'électricité.

À cause de la nature volatile de l'hydrogène, les réseaux de transport et de stockage sont critiques pour un approvisionnement continu en hydrogène vert. Cependant, les avancées ont été limitées. Les propositions de stockage souterrain, efficaces pour stocker de grandes quantités d'hydrogène, totaliseront 0,24 Mt (8,6 TWh) d'ici 2030, ce qui représente seulement 1,3 % de la production, comme le montre le graphique ci-après.

*Des coûts de production et de déploiement élevés restent le principal frein à l'essor de l'hydrogène vert.*



Cela est lié aux coûts de production de l'hydrogène vert. Le coût actualisé estimé de production de l'hydrogène renouvelable se situerait entre 4,5 et 6,5 \$/kg, soit une hausse de 30 % à 65 %. Cette augmentation est attribuable à plusieurs facteurs, notamment des coûts de main-d'œuvre et de matériaux plus élevés, des coûts de construction des installations d'électrolyseurs, une augmentation de 3 à 5 points de pourcentage du coût en capital, ainsi qu'une hausse de plus de 30 % du coût de l'énergie renouvelable.

Toutefois, d'ici 2030, le coût de production de l'hydrogène renouvelable devrait diminuer, pour se situer entre 2,5 et 4,0 \$/kg, grâce aux avancées technologiques des électrolyseurs, aux économies d'échelle de la fabrication, aux améliorations de conception et à la réduction du coût de l'énergie renouvelable. Dans cette perspective, l'hydrogène « vert » pourrait suivre une

trajectoire similaire à celle des panneaux solaires.

## **Demande : le problème de l'œuf et la poule**

Il est difficile de déterminer quelle devrait être la priorité : investir dans une technologie ou une infrastructure avant qu'elle ne devienne économiquement viable, ou attendre qu'elle soit économiquement viable pour investir. Pour l'hydrogène « vert », les investisseurs peuvent hésiter à s'engager dans des projets, tant que la rentabilité n'est pas assurée. Cela crée un cercle vicieux où le manque d'investissement initial retarde le développement de la technologie, ce qui rend plus difficile la justification d'investissements futurs.

La demande est donc importante pour stimuler l'investissement en hydrogène renouvelable. Celle-ci est en augmentation, mais reste concentrée dans les applications traditionnelles. Selon l'Agence internationale de l'énergie, les applications émergentes dans l'industrie lourde et le transport à longue distance représentent actuellement moins de 0,1 % de la demande en hydrogène « vert », mais sont estimées à hauteur d'un tiers de la demande mondiale en hydrogène renouvelable d'ici 2030, dans le cadre de la neutralité carbone d'ici 2050. De plus en plus de pays élaborent des stratégies nationales et mettent en place des politiques concrètes pour soutenir la recherche et l'innovation. Néanmoins, les retards dans la mise en œuvre de ces politiques et l'absence de politiques visant à stimuler la demande entravent l'expansion de la production et de l'utilisation d'hydrogène « vert ».

*L'industrie lourde et le transport à longue distance représentent moins de 0,1 % de la demande actuelle d'hydrogène « vert » !*

## **Quelles stratégies pour les principaux acteurs?**

La Chine est le principal consommateur (24 millions de tonnes) et producteur mondial d'hydrogène, produit principalement à partir du charbon (3 à 5 % de sa consommation de charbon). Le pays a lancé de nombreux projets d'hydrogène vert et fait progresser l'utilisation de véhicules électriques à pile à combustible.

La Chine pourrait dépasser son objectif de production pour 2024 d'hydrogène vert de 200k tonnes, avec une production estimée pour cette année à 220K tonnes. Cette avancée spectaculaire est liée à l'augmentation des capacités de ses électrolyseurs à 1 GW. Cela la mettrait en bonne voie pour dominer le marché mondial de l'hydrogène vert.

*La Chine pourrait rapidement dominer le marché mondial de l'hydrogène vert.*

L'Union européenne a publié une stratégie mettant l'accent sur l'hydrogène renouvelable, visant à installer 40 gigawatts d'électrolyseurs d'hydrogène renouvelable d'ici 2030. L'Inde s'est fixée pour objectif de devenir une plateforme mondiale pour la production et l'exportation d'hydrogène vert, avec des plans visant à rendre obligatoire l'utilisation d'hydrogène vert pour certaines industries.

Le Japon vise à devenir la première « société de l'hydrogène » au monde, avec des investissements importants dans les technologies de l'hydrogène et des objectifs de mobilité pour les véhicules électriques à pile à combustible.

La Corée du Sud cherche à devenir un leader mondial dans la production et le déploiement de véhicules électriques à piles à combustibles, avec des objectifs ambitieux d'utilisation de l'hydrogène dans les villes et les agglomérations.

Les États-Unis, deuxième plus grand consommateur et producteur d'hydrogène au monde, ont promulgué une loi visant à accélérer le développement de la technologie de l'hydrogène propre, avec l'objectif ambitieux de réduire le coût de l'hydrogène propre à 1 dollar par kilogramme en une décennie.

*Les pays producteurs de combustibles fossiles ont un avantage pour se tourner vers l'hydrogène vert grâce notamment à leurs infrastructures d'exportation d'énergie déjà établies.*

## Quid des pays producteurs de combustibles fossiles ?

L'hydrogène vert offre une opportunité attrayante pour les pays exportateurs de pétrole et de gaz, afin de diversifier leurs économies, en réponse à l'évolution des marchés vers des carburants et des transporteurs d'énergie à faible émission, voire nulle, de carbone. Ces pays ont déjà leur infrastructure établie d'exportation d'énergie (ports, pipelines et installations de stockage); un personnel qualifié dans la production, la conversion et la manipulation des combustibles et des gaz énergétiques; et des relations commerciales existantes dans le domaine de l'énergie leur conférant un avantage concurrentiel dans ce secteur émergent.

L'Afrique du Nord a opté pour le développement des exportations en lien direct avec l'essor des infrastructures européennes. Des partenariats énergétiques ont été ainsi établis par l'Allemagne avec des pays tels que le Maroc, l'Arabie Saoudite et les Émirats arabes unis. Les pays du Golfe se positionnent également comme des hubs clés dans la production d'hydrogène, tels qu'Oman, l'Arabie Saoudite et les Émirats arabes unis. Cependant, la production d'hydrogène est une activité de conversion et non d'extraction, lui permettant d'être produit dans de nombreux endroits, limitant son potentiel de rentabilité comparé à celui généré par les combustibles fossiles qui représentent actuellement 2 % du PIB mondial. De plus, à mesure que les coûts de l'hydrogène vert diminueront, de nouveaux participants entreront sur le marché, rendant l'hydrogène encore plus concurrentiel. Cela pourrait donc affecter les perspectives budgétaires actuelles confortables des pays producteurs de combustibles fossiles.

## Les défis liés à l'utilisation de l'eau

Si les discussions actuelles portent principalement sur l'aspect économique de l'hydrogène, en mettant l'accent sur les coûts et les obstacles techniques, très peu d'attention est accordée aux préoccupations concernant les matières premières nécessaires pour produire de l'hydrogène propre.

*L'eau douce est cruciale dans la production d'hydrogène renouvelable.*

L'eau douce est cruciale dans le processus de production d'hydrogène, nécessitant environ 9 litres pour produire un kilogramme d'hydrogène vert et 12 à 19 litres pour un kilogramme d'hydrogène bleu. Cela est particulièrement pertinent pour les pays du Golfe arides qui se positionnent comme des hubs clés pour l'hydrogène.

Afin de répondre aux besoins en eau douce, l'extension des installations de dessalement est souvent la solution privilégiée. Cependant, le dessalement actuel n'est pas une solution durable du point de vue environnemental, en raison de la dispersion de sous-produits dans les mers et de la dépendance aux combustibles fossiles pour l'alimentation des installations.

Les avantages de produire de l'hydrogène par des méthodes telles que la gazéification par électrolyse avec capture et stockage du carbone, résident dans son potentiel à offrir une solution énergétique propre, contribuant à la décarbonation et à la sécurité énergétique dans la transition durable. Dans le cadre des partenariats entre les pays européens et les pays du Golfe, cette omission semble être motivée par des préoccupations selon lesquelles une telle

exigence pourrait exclure diverses régions d'approvisionnement pertinentes au Moyen-Orient.

## **Conclusion**

**L'intérêt croissant pour l'hydrogène vert, en tant que nouvelle source d'énergie renouvelable, met en lumière les défis économiques et techniques, mais également ceux liés à l'utilisation de l'eau douce dans sa production, ainsi que les implications pour les régions arides du globe. Les gouvernements doivent accorder une plus grande attention à ces problèmes environnementaux en accompagnant le développement de solutions durables pour répondre à ces défis.**

**Zouhoure Bousbih**

- **La revue des marchés**

## **Le risque politique français fait dérailler les marchés**

**L'annonce des législatives anticipées plonge les marchés dans l'incertitude, avec une nette sous-performance des actions et obligations hexagonales. Parallèlement, la Fed réduit l'ampleur des baisses de taux à venir, mais le dollar fait toujours figure de valeur refuge.**

Le risque politique est de nouveau prépondérant sur les marchés financiers mondiaux. Après l'ajustement brutal des devises sud-africaine et mexicaine en réaction aux dernières élections, l'annonce des législatives anticipées en France s'est traduite par une nette sous-performance des actifs français. Le CAC abandonne tous ses gains de l'année et le spread de l'OAT, un temps insensible à l'abaissement de la note de crédit par S&P, s'échange désormais proche du seuil des 80 pb. L'euro replonge sous 1,07 \$ en réaction à l'incertitude politique, qui atteint également les marchés du crédit à travers un écartement des swap spreads. La tendance à la compression des spreads par notation traduit les tensions centrées sur le souverain, et donc l'investment grade. Au Japon, la BoJ reste spectatrice de la faiblesse du yen (158 pour un billet vert), tout en concédant la nécessité de réduire les achats de JGBs.

Aux États-Unis, le FOMC a maintenu le statu quo sur les taux à 5,50 %. La médiane des projections de taux du FOMC pour 2024 indique une seule baisse cette année, mais le scénario le plus cité inclut deux mouvements. Le repli de l'IPC à 3,3 % en mai et la contribution plus faible des prix des services constituent une première bonne nouvelle sur l'inflation après trois surprises haussières. Les prix des importations et à la production pointent également une modération. En outre, le marché du travail poursuit sa normalisation. La hausse graduelle du chômage autorisera ainsi la Fed à agir, probablement dès le mois de septembre. L'Europe emboîte le pas aux États-Unis en annonçant une hausse des tarifs douaniers sur les véhicules électriques chinois. La Chine répliquera par des mesures similaires et maintiendra un yuan faible, d'autant que, de son côté, la BoJ ne semble pas en capacité d'enrayer la chute du yen. Le protectionnisme et les dévaluations compétitives sont les deux faces d'une même politique commerciale délétère. L'Allemagne, prise dans l'étau des propositions tarifaires européennes, voit ses espoirs de reprise des exportations se réduire.

Sur les marchés les flux vers les fonds monétaires américains sont révélateurs de l'aversion pour le risque. Plus de 6 billions de dollars sont actuellement parqués sur les supports les moins risqués. Le T-note (4,20 % en fin de semaine) bénéficie des réallocations de l'Europe vers les États-Unis et de la désinflation américaine. Le Bund (2,35 %) demeure une valeur refuge locale, mais le risque politique justifie aussi une réduction de l'exposition en sensibilité aux taux européens. La pentification induite de la courbe s'accompagne d'un écartement significatif du swap spread à 2 ans. Le spread français s'approche de 80 pb. La dette italienne s'échange à 160 pb. Cette tension impacte les valorisations sur le crédit (en particulier les financières subordonnées), même si le spread moyen sur l'Euro IG ne s'écarte que de 2 pb contre swap. La compression des spreads sur indices traduit le stress centré sur l'IG. Sur les marchés d'actions, la technologie américaine (+ 2,8 %) masque un marché sans relief. L'écart de volatilité cotée entre le VSTOXX (20,5 %) et le VIX (12 %) est symptomatique de l'asymétrie des risques. Le marché européen s'inscrit en baisse de 4 % sur la semaine ; le CAC 40 plonge de 6 %.

**Axel Botte**



● **Marchés financiers**

<b>Emprunts d'Etats</b>	<b>17-juin-24</b>	<b>-1sem (pb)</b>	<b>-1m(pb)</b>	<b>2024 (pb)</b>
EUR Bunds 2a	2.76%	-32	-22	+36
EUR Bunds 10a	2.36%	-31	-15	+34
EUR Bunds 2s10s	-40.1bp	+2	+7	-2
USD Treasuries 2a	4.71%	-17	-11	+46
USD Treasuries 10a	4.23%	-23	-19	+35
USD Treasuries 2s10s	-48.2bp	-7	-8	-11
GBP Gilt 10a	4.06%	-26	-7	+53
JPY JGB 10a	0.93%	-11	-6	-30
<b>EUR Spreads Souverains (10a)</b>	<b>17-juin-24</b>	<b>-1sem (pb)</b>	<b>-1m(pb)</b>	<b>2024 (pb)</b>
France	79bp	+24	+32	+25
Italie	152bp	+12	+21	-15
Espagne	90bp	+13	+17	-7
<b>Inflation Points-morts (10a)</b>	<b>17-juin-24</b>	<b>-1sem (pb)</b>	<b>-1m(pb)</b>	<b>2024 (pb)</b>
EUR 10a Inflation Swap	2.21%	-7	-4	+8
USD 10a Inflation Swap	2.46%	-11	-12	+5
GBP 10y Inflation Swap	3.68%	-7	-7	+15
<b>EUR Indices Crédit</b>	<b>17-juin-24</b>	<b>-1sem (pb)</b>	<b>-1m(pb)</b>	<b>2024 (pb)</b>
EUR Credit IG OAS	122bp	+13	+11	-16
EUR Agences OAS	73bp	+18	+16	+3
EUR Obligations sécurisées OAS	70bp	+13	+9	-9
EUR High Yield Pan-européen OAS	378bp	+47	+30	-21
<b>EUR/USD Indices CDS 5a</b>	<b>17-juin-24</b>	<b>-1sem (pb)</b>	<b>-1m(pb)</b>	<b>2024 (pb)</b>
iTraxx IG	62bp	+9	+11	+4
iTraxx Crossover	325bp	+30	+35	+11
CDX IG	54bp	+4	+5	-3
CDX High Yield	346bp	+12	+18	-10
<b>Marchés émergents</b>	<b>17-juin-24</b>	<b>-1sem (pb)</b>	<b>-1m(pb)</b>	<b>2024 (pb)</b>
USD JPM EMBI Global Div. Spread	395bp	+9	+23	+11
<b>Devises</b>	<b>17-juin-24</b>	<b>-1sem (%)</b>	<b>-1m(%)</b>	<b>2024 (%)</b>
EUR/USD	\$1.070	-0.539	-1.592	-3.1
GBP/USD	\$1.267	-0.464	-0.244	-0.5
USD/JPY	JPY 157	-0.273	-1.124	-10.4
<b>Matières Premières</b>	<b>17-juin-24</b>	<b>-1sem (\$)</b>	<b>-1m(\$)</b>	<b>2024 (%)</b>
Brent	\$82.3	\$0.7	-\$1.3	8.1
Or	\$2 318.2	\$5.2	-\$97.0	12.4
<b>Indices Actions</b>	<b>17-juin-24</b>	<b>-1sem (%)</b>	<b>-1m(%)</b>	<b>2024 (%)</b>
S&P 500	5 432	1.58	2.42	13.9
EuroStoxx 50	4 839	-3.54	-4.44	7.0
CAC 40	7 503	-4.95	-8.13	-0.5
Nikkei 225	38 102	-2.40	-1.77	13.9
Shanghai Composite	3 017	-1.14	-4.36	1.4
VIX - Volatilité implicite	12.66	3.60	5.59	1.7

Source: Bloomberg, Ostrum AM

## Mentions légales

### Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018. Société anonyme au capital de 50 938 997 € – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753. Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – [www.ostrum.com](http://www.ostrum.com)

Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé (s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.

Achevé de rédiger le ...17/06/2024

### Natixis Investment Managers

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

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

**Au Luxembourg:** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

**En Belgique:** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Louizalaan 120 Avenue Louise, 1000 Brussel/Bruxelles, Belgium.

**En Suisse** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

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

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

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

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

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



[www.ostrum.com](http://www.ostrum.com)

**Ostrum**  
ASSET MANAGEMENT

Un affilié de  **NATIXIS**  
INVESTMENT MANAGERS