

Janvier 2026

B(ey)ond Green

Le rendez-vous trimestriel de l'équipe Fixed Income



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

Un affilié de


NATIXIS
INVESTMENT MANAGERS

B(ey)ond Green

AU PROGRAMME DE CETTE EDITION

Décryptage du marché des obligations durables

Tendance pour l'année

Prévisions 2026 :
nous anticipons une croissance de 10 %, portée par les refinancements, et malgré un Greenium faible.

Émetteurs clés

Les Financières : typologie d'émetteur au **plus gros volume d'émissions en 2026**

Région de l'année

APAC : une croissance record avec **27 % de parts de marché**

Le chiffre du marché :

+ 3%

performance de l'indice *Euro Corporate* en 2025, surperformant ainsi les indices *Aggregate*

Actualité de place

Des actions d'engagement collectif par les investisseurs obligataires : un levier de création de valeur à long terme

🔍 Focus du trimestre

Réseaux et électrification : la clé pour libérer le potentiel des renouvelables



Investissements obligataires durables : une phase de consolidation européenne confirmée ?

Notre philosophie d'investissement obligataire :

Les obligations vertes, sociales et durables (GSSB)¹ forment un outil très efficace pour apporter de la transparence et s'assurer de l'impact de nos investissements. Pour les souverains, les supranationaux et les agences (SSA), Mirova a fait le choix d'investir uniquement dans des GSSB car la mesure de l'impact des fonds investis dans de la dette conventionnelle est complexifiée par des champs d'intervention très vastes. Lorsqu'il s'agit d'investir sur des obligations d'entreprises, les analystes de l'équipe de Recherche ESG de Mirova se trouvent à même d'en analyser et d'en mesurer l'impact. Les GSSB ne revêtent pas de caractère incontournable pour des entreprises dont les produits et solutions contribuent significativement à au moins l'un des Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU, mais Mirova les privilégie pour financer la transition d'entreprises à l'impact positif limité.



Agathe Foussard, CFA®

*Gérante Obligataire
Paris*



Lucie Vannoye, CFA®

*Gérante Analyste
Paris*

L'année 2025 confirme la **consolidation du marché de la dette labellisée**. Les émissions clôturent l'année en hausse d'environ 6 % par rapport à 2024. Retraités des émissions des agences américaines, dont les émissions labellisées ont explosé ces deux dernières années comme nous l'expliquions dans notre précédente newsletter, **les volumes se sont stabilisés autour de 1,170 Mds\$**.

Les tendances initiées en 2023 ont perduré en 2024 et se poursuivent en 2025 : les formats durables et

verts dominent nettement le marché, tandis que les autres formats s'inscrivent en retrait. Ils **représentent 80 % du marché, contre 70 % en 2021**. Il se pourrait toutefois que les obligations de transition, lancées par le Japon en 2024 et peinant à trouver une dynamique en 2025, connaissent un nouvel élan en 2026. La publication du cadre de l'ICMA² en octobre dernier ([\(B\(ey\)ond Green – Octobre 2025\)](#)) offre aux émetteurs et aux investisseurs des lignes directrices officielles, réduisant le risque de *Greenwashing*.

1. GSSB (*Green Social Sustainable Bonds*) : sigle correspondant aux obligations vertes (*Green Bonds*), aux obligations sociales (*Social Bonds*) et aux obligations durables, présentant à la fois des bénéfices environnementaux et sociaux (*Sustainable Bonds*). Nous parlerons de dette labellisée pour faire référence à l'univers GSSB, augmenté des SLBs (obligations dont les caractéristiques – les taux d'intérêt notamment – varient selon que l'émetteur atteint ou non des objectifs ESG).

2. ICMA: Association Internationale des Marchés de Capitaux

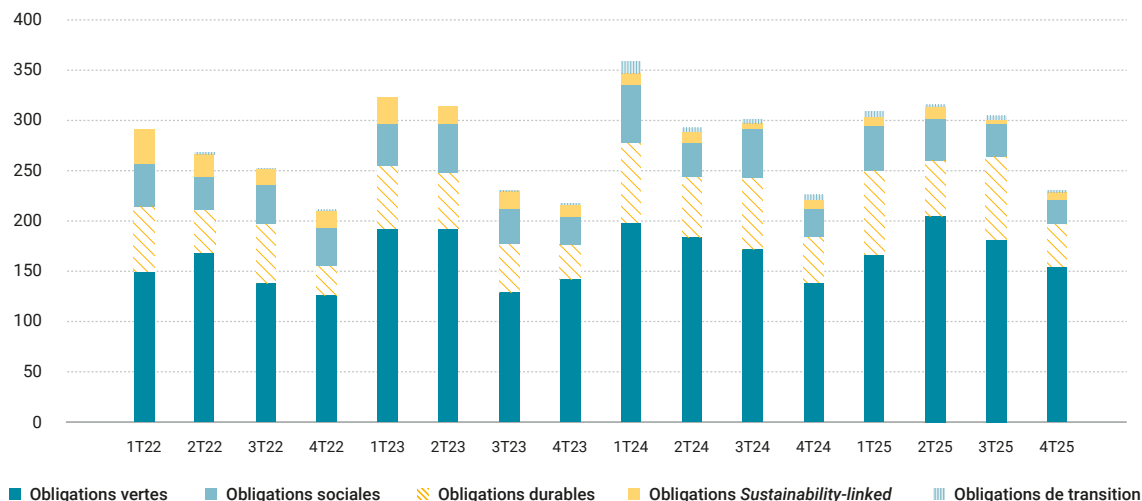
CFA® and Chartered Financial Analyst® sont des marques appartenant au CFA Institute.

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

Ainsi, nous anticipons pour l'an prochain une croissance en ligne avec celle du marché obligataire conventionnel, de l'ordre de 10 %, traduisant un taux de pénétration globalement stable. L'arrivée à maturité d'un stock d'obligations labellisées à refinancer, et un

effet rattrapage sur le secteur des *Utilities*³, devraient soutenir le marché. A l'inverse, la forte compression du *Greenium*⁴, combinée au risque d'un manque d'actifs éligibles, pourrait constituer un facteur limitant le recours aux formats durables.

EMISSIONS D'OBLIGATIONS LABELLISÉES PAR ANNÉE EN MDS\$



Sources : BNEF, Mirova, au 31/12/2025

Les faits notables de l'année 2025 ?

- La part des émissions d'acteurs privés se maintient à 45 %, en ligne avec les trois dernières années. En revanche, la bataille pour la première place par typologie d'émetteurs a cette année tourné à l'avantage des institutions financières, comme en 2023, au détriment des *Corporates*. Leurs besoins de financement furent importants cette année. Au sein des formats durables, elles continuent de privilégier le format vert, pour 80 % de leurs émissions labellisées en 2025.
- Les agences supranationales conservent la troisième place par typologie d'émetteurs. Après une croissance de 30 % de leurs émissions durables en 2024, elles enregistrent en 2025 une progression toujours dynamique de +13 %. Cette hausse permet de compenser la baisse de 23 % des émissions souveraines. Les principales agences restent les entités de la banque mondiale pour plus de la moitié (IBRD, IFC, IDA), la Banque européenne

d'investissement (EIB), la Banque interaméricaine de développement (IADB) et la Banque asiatique d'investissement pour les infrastructures (AIIB).

- En 2025, le marché APAC se démarque comme le segment de la dette durable affichant la plus forte croissance, avec une augmentation de 6 %. Il représente désormais 27 % du marché, soutenu



3. Services aux collectivités : ils regroupent les entreprises qui fournissent des services publics essentiels comme l'électricité, l'eau, le gaz et la gestion des déchets.

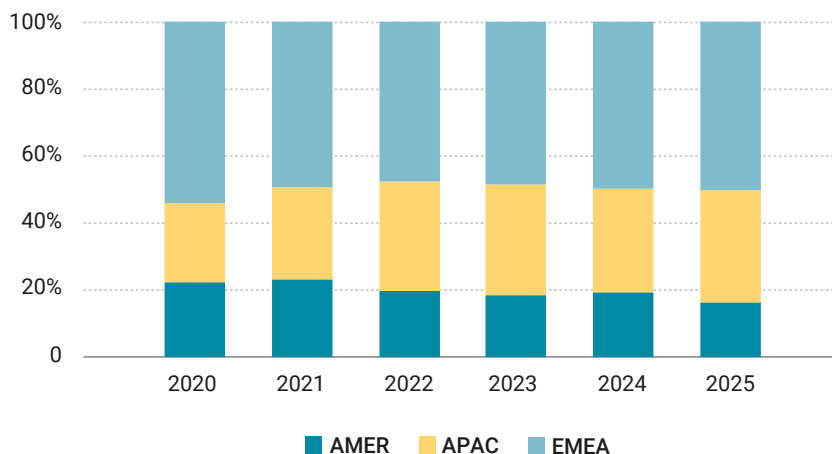
4. Greenium: contraction de green et premium, il représente la différence de rendement entre une obligation verte ou durable et une hypothétique obligation conventionnelle du même émetteur ayant les mêmes caractéristiques de maturité, coupon, niveau de subordination, etc. Cette différence de rendement peut s'interpréter comme le prix à payer, ou le rendement auquel renoncer, pour investir sur une obligation verte.

par une grande diversité d'émetteurs, tant publics que privés, ainsi que par des investissements substantiels dans la transition et un appui politique significatif. A ce titre, nous rappelons que la Chine a réalisé sa première émission souveraine labellisée cette année. Cela alimente les émissions en CNY, qui atteignent 140Mds\$ ou plus de 10 % du marché. A l'inverse, les émissions du continent américain

reculent de 18 % et ne représentent plus que 13 % du marché, contre 20 % en 2021. Le dollar demeure néanmoins une devise privilégiée d'émissions, représentant avec l'euro 63 % du marché.

Ainsi, depuis 2021, la région APAC prend petit à petit la place de l'Amérique dans les montants annuels d'émissions.

RÉPARTITION DES MONTANTS D'EMISSIONS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

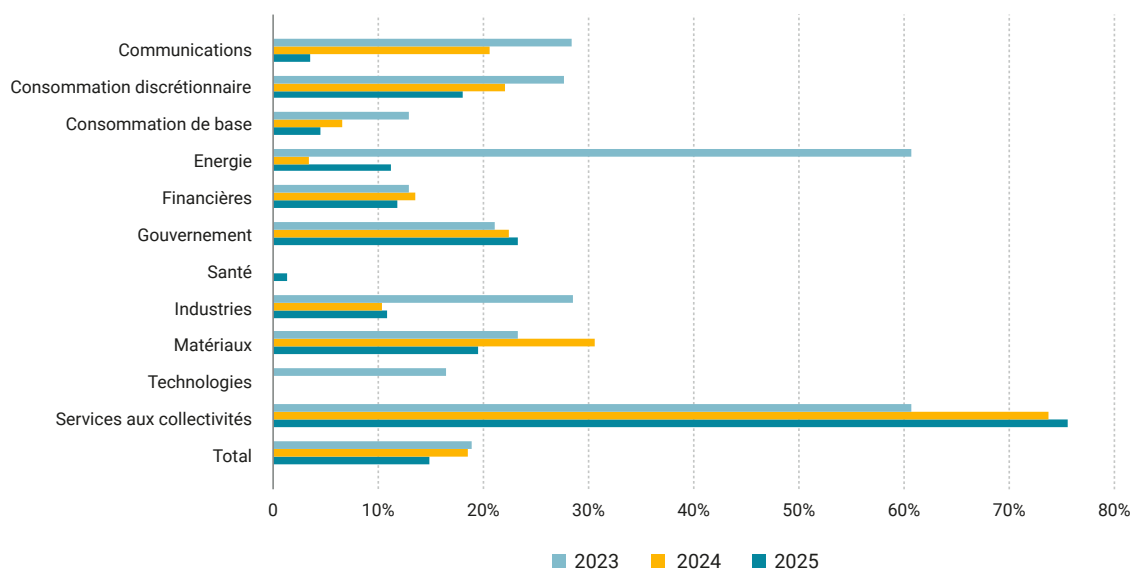


Sources : BNEF, Mirova, au 31/12/2025

Tandis que le marché asiatique poursuit son expansion et que les Etats-Unis semblent se retirer progressivement du segment, ce que nous espérons passer, **le segment européen montre les signes d'un marché désormais mature.** Les dynamiques

observées reflètent avant tout celle du marché obligataire conventionnel. Le taux de pénétration se stabilise autour des 15 % en 2025, avec toutefois des écarts encore significatifs entre secteurs.

HISTORIQUE DES TAUX DE PÉNÉTRATION DES ÉMISSIONS GSSB EN EUR PAR SECTEUR



Sources : Bloomberg, Mirova, au 31/12/2025

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



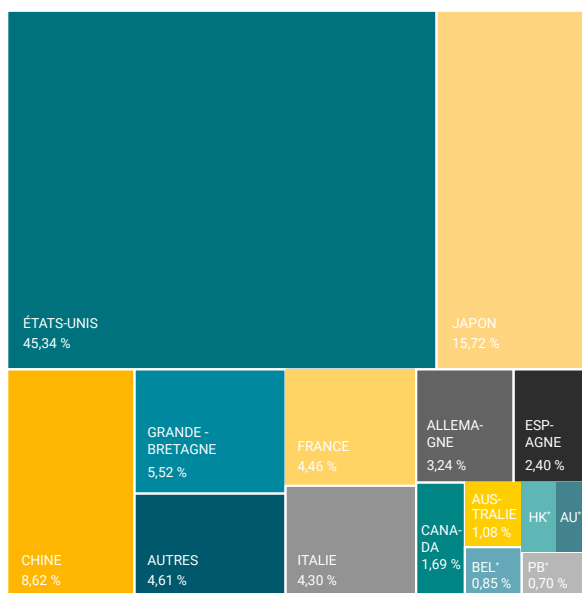
Focus sur le marché de la dette labellisée souveraine

Si nous pouvions anticiper le recul des émissions américaines, la baisse des émissions souveraines vertes et durables a en revanche constitué une surprise en 2025. De nombreux Etats ne sont en effet par intervenus sur le marché cette année, ou ont revu à la baisse leurs volumes d'émissions labellisées.

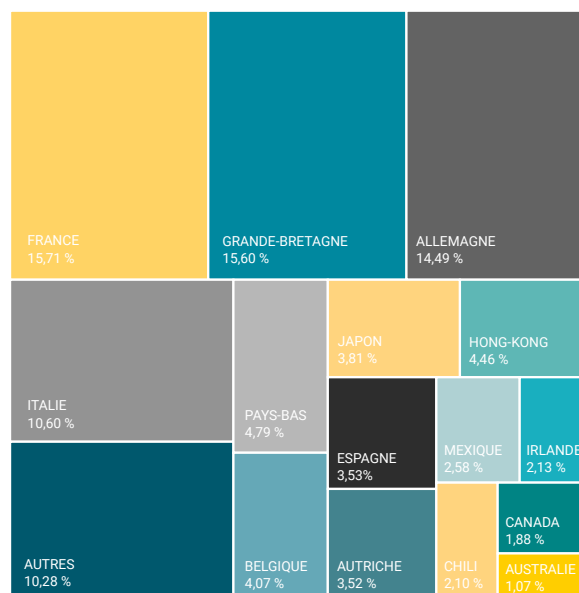
Pour rappel, ce marché, lancé en 2016 avec la première émission souveraine verte de la Pologne, est aujourd'hui dominé par **la France, le Royaume-Uni,**

l'Allemagne et l'Italie, représentant chacun entre 10 et 16 % du stock mondial d'obligations vertes et durables souveraines. Les Etats-Unis demeurent les grands absents de ce segment, alors même qu'ils pèsent 45 % du marché conventionnel. La Chine et le Japon, deux acteurs importants du marché conventionnel, ont récemment fait leur entrée sur le marché labellisé.

RÉPARTITION DE LA DETTE SOUVERAINE CONVENTIONNELLE EN ENCOURS CONVERTIS EN DOLLAR



RÉPARTITION DE LA DETTE SOUVERAINE VERTE OU DURABLE EN ENCOURS CONVERTIS EN DOLLAR



* (BEL) Belgique / (PB) Pays-Bas / (AU) Autriche : 0,59 % / (HK) Hong-Kong : 0,36 %

Sources : Bloomberg, Mirova au 31/12/2025

Sur la base des émissions réalisées en euro depuis 2017 par les pays de la zone euro, **l'Irlande, les Pays-Bas ou encore l'Autriche se démarquent par un taux de pénétration des formats durables supérieur à 5 %** - ces taux de pénétration se calculent sur la base des stocks de dettes souveraines émises à partir de 2017, afin de prendre en compte les *taps*⁵ la comparaison avec

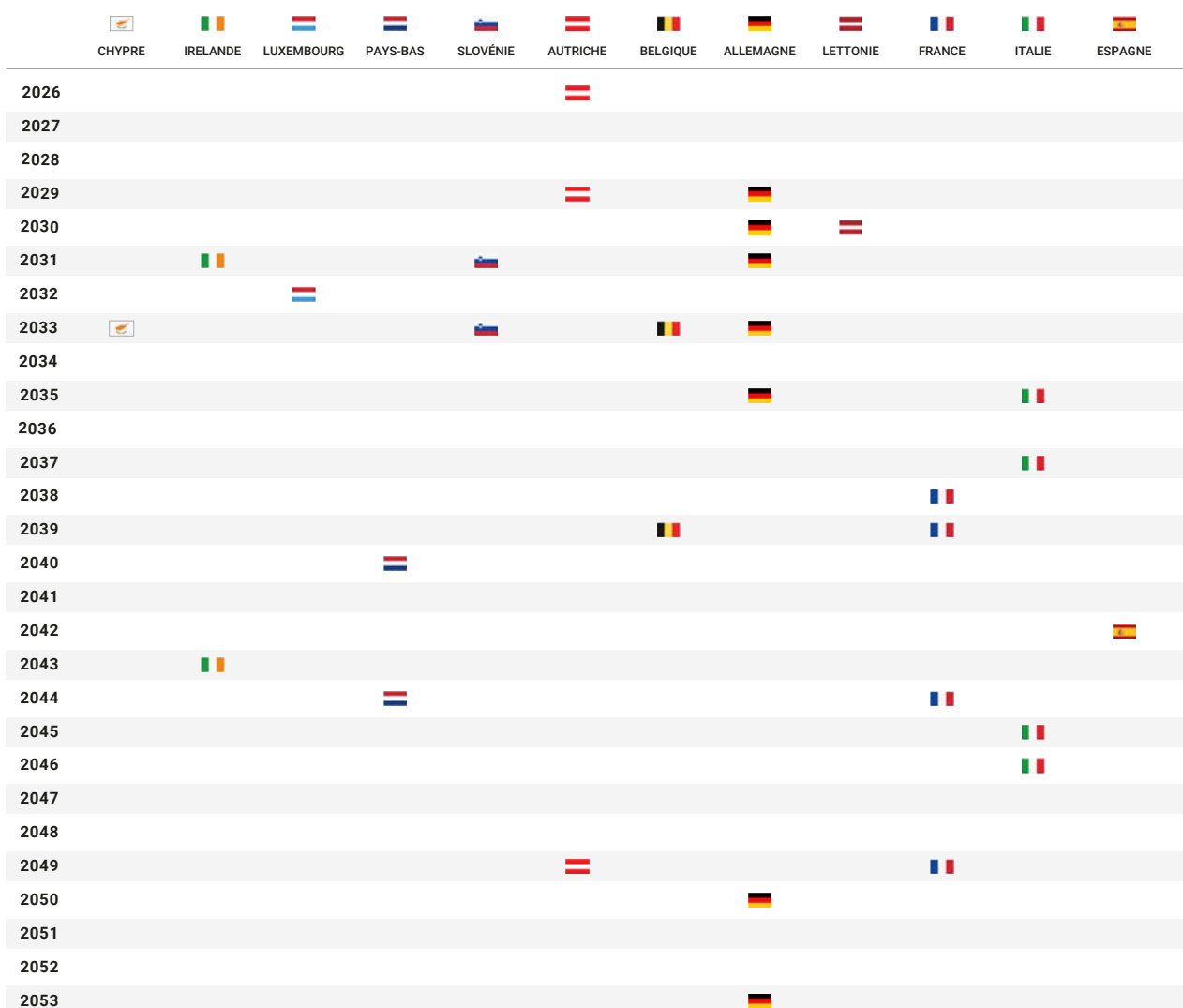
les taux de pénétration par secteur, calculés chaque année sur les flux, peut donc différer. **L'Allemagne et l'Italie** contribuent quant à elles à **une diversification accrue du marché en termes de maturité**, en émettant au moins une nouvelle souche chaque année depuis leur entrée sur celui-ci. A l'inverse, en 2025, la **France**, ou encore **l'Espagne** n'ont réalisé que des *taps* sur

5. Tap: émission complémentaire qui est émise selon le même prospectus obligataire, avec la même échéance et le même coupon que les obligations en circulation, et qui est fongible avec elles. La seule différence réside dans le cours de ces obligations : elles sont émises au niveau de négociation actuel

des souches existantes, avec par conséquent une **taille moyenne par souche nettement plus élevée**. La France a d'ailleurs annoncé l'émission d'une nouvelle obligation verte en 2026, sur une maturité a priori plus courte que les souches existantes. Hors zone euro, un constat similaire peut se dresser pour le Royaume-Uni, dont les deux souches 2033 et 2053, émises en 2021, atteignent aujourd'hui des tailles significatives de 54 Mds£ et 41 Mds£ respectivement.

En dehors de l'Europe, Hong-Kong se distingue par des émissions vertes et durables disponibles en trois devises (euro, dollar américain et de Hong-Kong), à l'instar du **Chili**. Ce dernier a d'ailleurs réalisé environ **50 % de ses besoins de financement sous un format labellisé ces dernières années** – une performance remarquable !

RÉPARTITION DES OBLIGATIONS VERTES ET DURABLES EN EURO DES PAYS DE LA ZONE EURO



Sources : Bloomberg, Mirova, au 31/12/2025



Le crédit surperforme, encore et toujours !

Charles Portier
Gérant obligataire - Stockholm

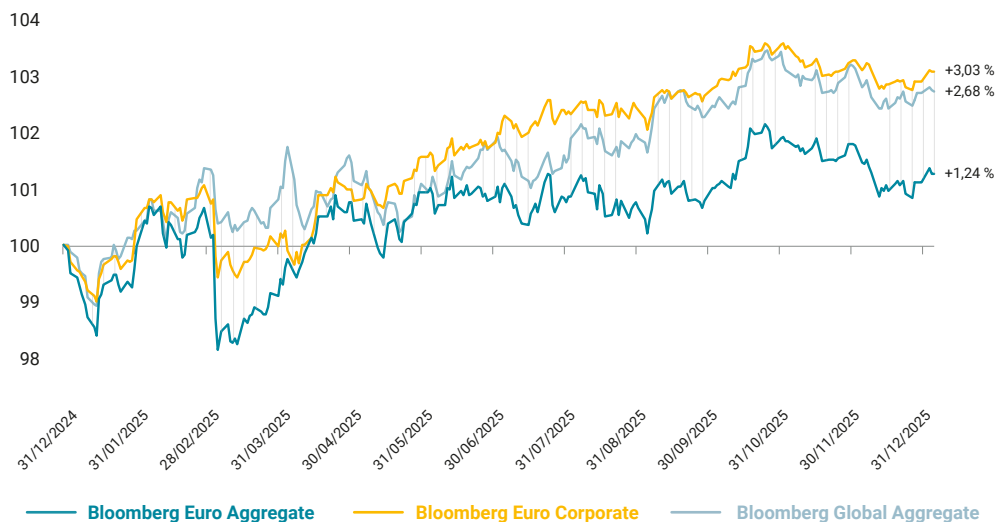
Après un quatrième trimestre aux performances relativement homogènes, autour de 0,25 % pour les trois indices, quel a été le meilleur performeur de l'année 2025 ?

- **L'indice Euro Corporate s'impose sans surprise comme le grand gagnant de l'année 2025.** Le *spread* de crédit européen par rapport au Bund s'est compressé de 1,02 % à 0,77 %, témoignant d'un appétit soutenu – et justifié – des investisseurs pour le crédit. La forte résilience des entreprises européennes face aux chocs géopolitiques, la prudence accrue vis-à-vis des dettes souveraines, ainsi que l'engouement autour des thématiques liées à l'intelligence artificielle ont considérablement dynamisé la demande pour cette classe d'actif.
- Avec une **performance moindre mais plus stable**, notamment durant l'épisode de *trade war* en avril dernier, **l'indice Global Aggregate clôture l'année avec un gain de +2,68 %**. Les principaux moteurs ?

La baisse des taux américains sur les segments courts et intermédiaires de la courbe, ainsi qu'une exposition à la dette émergente. En revanche, la forte pondération de la dette chinoise et japonaise a pesé sur les performances de l'indice.

- **En dépit de cinq baisses de taux de la part de la BCE, l'Euro Aggregate a souffert d'une remontée généralisée des taux dans la zone euro.** Le taux allemand à deux ans est passé de 2,07 % à 2,12 %, le 10 ans a progressé de 2,36 % à 2,85 %. L'exposition de l'indice à la dette d'entreprises, en représentant environ 20 % à fin 2025, n'a malheureusement pas suffi à compenser la sous-performance de la dette souveraine française.

ÉVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES



Sources : Bloomberg, Mirova, au 31/12/2025



► **Retrouvez nos perspectives dans notre Outlook mensuel**

→ [Mirova Alpha](#)

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





Actualité de place par Felipe Gordillo

Expert ESG sur les thématiques de dettes labellisées
Paris

Des actions d'engagement collectif par les investisseurs obligataires : un levier de création de valeur à long terme

A mesure que les risques de durabilité influencent de plus en plus les fondamentaux du crédit, l'engagement des investisseurs obligataires sur ces problématiques s'impose comme un levier essentiel et encore insuffisamment mobilisé sur les marchés de taux.

Les bénéfices de l'engagement pour les créanciers

Contrairement aux investisseurs actions, les porteurs d'obligations ne disposent pas de droits de vote leur permettant d'influer directement sur les comportements des émetteurs. Pourtant, mené efficacement, lorsqu'il se concentre sur des enjeux de durabilité financièrement matériels, l'engagement obligataire permet également d'accroître la transparence, de s'assurer d'une meilleure identification des risques et in fine d'améliorer la discipline des émetteurs et leur qualité de crédit, participant ainsi à la création de valeur à long terme pour les investisseurs. Cela est d'autant plus important que l'univers obligataire reste très profond, avec des segments où la transparence demeure moindre, à l'instar des émetteurs non listés, des acteurs émergents, ou souverains.

En l'absence du rendez-vous annuel habituel qu'ont les investisseurs actions lors des assemblées générales, les créanciers doivent de leur propre chef assurer un dialogue continu avec les entreprises, échanger avec les intermédiaires clés - banques, fournisseurs d'indices, agences de notation - et mettre en place des mécanismes d'escalade, tels que l'envoi de signaux coordonnés au marché ou la réallocation du capital.

Des limites structurelles... qui plaident pour l'action collective

Malgré son potentiel, l'engagement obligataire se heurte à plusieurs contraintes structurelles. Les opportunités de rencontre avec les entreprises se concentrent par défaut autour des fenêtres d'émissions, lors des roadshows, ce qui limite la continuité et la réactivité des échanges. Par ailleurs, sur le marché souverain, l'engagement doit composer avec des sensibilités politiques, au risque d'être

perçu comme du lobbying ou de l'ingérence dans les politiques publiques.

Menée de manière isolée, l'influence des investisseurs reste limitée ; menée collectivement, elle permet d'améliorer l'accès aux émetteurs, d'aligner les attentes, de s'assurer de l'objectivité des messages, et in fine d'envoyer des signaux plus forts au marché.

Une volonté chez Mirova de renforcer ces actions d'engagements collectifs

La nécessité d'un engagement des créanciers est aujourd'hui admise. Le marché reconnaît de plus en plus que, malgré des droits de gouvernance limités, les investisseurs obligataires peuvent influencer les comportements des émetteurs grâce à un dialogue de long terme. Pourtant, l'engagement collectif sur ce marché demeure encore insuffisamment structuré.

Pour pallier ce manque, Mirova appelle les investisseurs institutionnels, les sociétés de gestion, ou encore les intermédiaires des marchés à se réunir pour construire une plateforme dédiée à l'engagement collectif, structurée et robuste sur le plan de la conformité. Ainsi, nous pourrions ensemble renforcer l'efficacité des démarches d'engagement en alignant nos attentes, en mutualisant nos échanges avec les émetteurs tout au long du cycle de financement et en obtenant une réelle influence sur la formation des prix des obligations.

Cela permettra de s'assurer que les objectifs des entreprises en matière de durabilité se traduisent concrètement dans les décisions de financement, que les risques matériels soient mieux intégrés dans les *spreads* de crédit, et que la valeur à long terme demeure préservée au sein des portefeuilles obligataires.

Réseaux et électrification : la clé pour libérer le potentiel des renouvelables



Par
Mathilde Pierre
Gérante-Analyste Action
Paris



Avec la participation de
Lucie Vannoy, CFA®
Gérante Analyste
Paris

La publication du rapport de RTE⁶ le 9 décembre dernier a remis au centre du débat la transformation rapide du système électrique français et européen. L'essor des énergies renouvelables, indispensable à la décarbonation, met en lumière un enjeu clé de la transition : l'alignement dans le temps et dans l'espace de la production, des réseaux et des usages. Dans ce contexte, les opportunités d'investissement se multiplient, en particulier dans les infrastructures de stockage d'énergie, les réseaux électriques, et les équipements, qui deviennent des leviers essentiels de la transition énergétique. Il s'agit désormais d'accompagner les acteurs capables de tirer parti de ce nouveau cycle d'investissement, tout en restant attentif aux risques et aux opportunités associés à la volatilité des prix et à l'évolution des politiques publiques.

Une accélération mondiale des renouvelables, portée par des fondamentaux solides

Plusieurs facteurs ont soutenu le développement des énergies renouvelables ces dernières années : les objectifs de décarbonation des Etats bien sûr, mais aussi les tensions géopolitiques, en premier plan la guerre en Ukraine, mettant en avant les enjeux de souveraineté énergétique, et plus récemment les anticipations de hausse de demande d'électricité liées au déploiement de l'IA et au besoin d'alimentation des *data centers*. Dans ce contexte, les énergies renouvelables, et notamment le solaire et l'éolien *onshore*, aujourd'hui compétitives face à la production d'énergie de source fossile, et rapides à déployer, contrairement au nucléaire, sont devenues la solution privilégiée des développeurs pour accroître les capacités. **Ces éléments ont soutenu la thématique Clean Energy en 2025, avec un rebond significatif des actions exposées au marché US à partir de cet été lorsque le cadre réglementaire s'est stabilisé avec l'adoption de l'OBDD⁷.** Après l'IRA⁸ de Biden, l'OBDD de Trump n'a pas stoppé l'ascension du renouvelable en 2025.

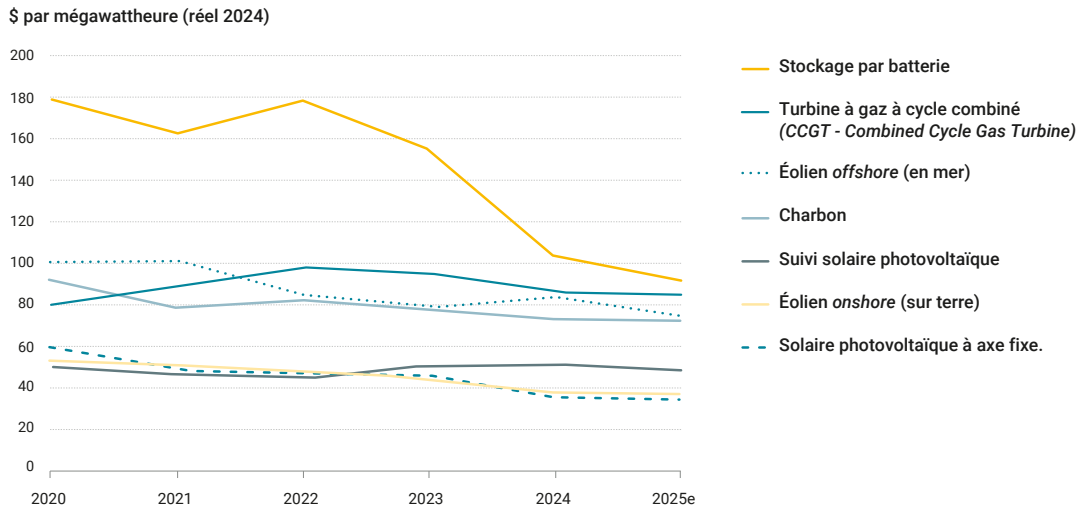
6. [Bilan prévisionnel 2025-2035 : La France est dans une position avantageuse pour s'électrifier et atteindre ses objectifs climatiques | RTE](#)

7. OBDD (One Big Beautiful Bill) : fait référence à la loi sur les réductions d'impôts et l'emploi (Tax Cuts and Jobs Act, TCJA) signée par le président américain Donald Trump.

8. L'IRA (Inflation Reduction Act) est une loi américaine sur la réduction de l'inflation promulguée le 16 août 2022. L'IRA mobilise sur dix ans 369 milliards de dollars pour soutenir l'industrie verte.

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

COMPARAISON DES COÛTS ACTUALISÉS DE L'ÉLECTRICITÉ PAR TECHNOLOGIE À L'ÉCHELLE MONDIALE*



* il correspond, pour une installation de production d'énergie donnée, à la somme des coûts actualisés de production d'énergie divisée par la quantité d'énergie produite, elle aussi actualisée.

En Europe : le défi de l'intégration des énergies vertes

En Europe, le développement rapide des capacités renouvelables fait apparaître de nouveaux enjeux opérationnels. La montée en puissance de productions variables dans des systèmes historiquement conçus pour des flux centralisés met sous tension les réseaux électriques, en particulier dans certaines zones géographiques. Les phénomènes observés – congestions, écrêtements, volatilité accrue des prix de gros, voire épisodes de prix négatifs – ne traduisent pas une fragilité des renouvelables en tant que tels, mais plutôt une phase de transition du système électrique et le décalage, que nous espérons temporaire, entre vitesse de déploiement des capacités de production bas carbone et celle des infrastructures de transport, de stockage et de pilotage de la demande.

Ainsi, aujourd'hui, on demande de plus en plus régulièrement l'arrêt de la production de fermes éoliennes ou solaires en raison d'une offre d'électricité plus forte que la demande sur certaines heures de la journée, et on observe dans le même temps une **forte augmentation du nombre d'épisodes de prix négatif de l'électricité**, qui ne se reflète pas dans la facture d'électricité des consommateurs. Cela soulève des questions de politique publique et de transfert des coûts vers les contribuables. En 2023 et en 2024, le

nombre d'heures avec des prix négatifs a été multiplié par 12 en France (à 350 heures environ), doublé en Allemagne (460 heures) et par 9 au Royaume-Uni (30 heures). Bien que cette hausse illustre les enjeux du secteur, l'impact reste limité sur le système et ne représente que 3% des heures de l'année pour la France par exemple. Ces heures sont en revanche concentrées sur certaines parties de la journée: en 2024, entre 12h00 et 13h00, 15 à 20 % des prix de l'électricité étaient négatifs sur de nombreux marchés européens. Cette tendance s'est poursuivie en 2025 et devrait s'accroître en 2026.

Malgré ces défis, les investissements dans le secteur continuent, comme en témoignent les nombreux projets encore en attente de connexion aux réseaux électriques. En 2024, l'IEA a recensé 1650 GW de projets solaires et éoliens à un stade avancé de développement, en attente de raccordement au réseau.

Dans le même temps, le secteur du stockage par batterie, entraîné par une baisse drastique des coûts, croît de manière exponentielle et se révèle être un nouveau relais de croissance de la transition énergétique. Les développeurs et investisseurs construisent des batteries pour capturer les opportunités d'arbitrages intra-journaliers liées à la

volatilité des prix et pour vendre des services aux réseaux. Les opérateurs de capacités renouvelables existantes misent quant à eux sur l'hybridation de leurs centrales avec des batteries, mais aussi en diversifiant leurs technologies, afin d'optimiser leur production,

limiter l'écrêtement et capturer de meilleurs revenus. **Ainsi, nous espérons que ces infrastructures déjà en développement viennent réduire les défaillances actuelles une fois en opération.**

Des situations contrastées selon les pays européens

Les politiques publiques en matière énergétique ont historiquement reposé sur un triple objectif : la décarbonation, la fiabilité de l'approvisionnement et l'accessibilité en termes de coûts. Le non-alignement de l'offre et de la demande pourrait mettre en danger ce triple objectif.

- Comme le souligne le rapport RTE⁹, la **France** est parvenue à rétablir son potentiel de production bas-carbone et asseoir sa position structurellement exportatrice. Le pays se trouve donc dans une situation d'abondance d'électricité décarbonée, très favorable à l'accueil de nouveaux usages, mais qui doit rester transitoire pour maintenir les prix de gros autour de 60 €/MWh. Le levier le plus efficace de résorption de cet épisode de surcapacité consiste à engager un mouvement d'électrification rapide en Europe. La France compte également s'appuyer sur le stockage - à fin 2025, RTE avait accordé un avis favorable au raccordement de 12.7 GW de capacités de stockage par batteries sur le réseau public de transport. Ces volumes s'ajoutent aux 0.3 GW déjà raccordés et en exploitation¹⁰.
- En **Allemagne**, le plus grand marché électrique européen, une pénétration importante du renouvelable, qui représente 44 % de son mix électrique en 2024, combinée à des capacités de stockage encore insuffisantes, mène à un scénario où près d'un cinquième de la production d'éoliennes

offshore en 2023 a été écrêté, donc perdu, dans un pays importateur d'électricité où les prix restent élevés, autour de 80-90 €/MWh. De plus, encore 29 GW de charbon doivent être décommissionnés d'ici 2030¹¹. Cette phase de transition ouvre un potentiel d'investissement important dans la flexibilisation du système énergétique – d'ailleurs, les demandes de raccordement de batterie s'élèvent aujourd'hui à 500 GW !

- Au **Royaume-Uni**, où l'éolien représente 29 % du mix électrique en 2024, la problématique est avant tout géographique : alors que la production renouvelable est principalement située en Ecosse, la demande est, elle, plutôt au sud de l'Angleterre. Or, les capacités du réseau de transmission sont limitées et contraignent les flux d'électricité du nord vers le sud, entraînant l'arrêt des centrales renouvelables et le démarrage de centrales au gaz dans le sud pour compenser. En 2024, c'est 8,5 % de la production éolienne qui a été écrêtée, soit davantage que la production hydroélectrique totale du pays. Cela explique les discussions non abouties qui ont eu



9. Lien vers le rapport : [Bilan prévisionnel 2025-2035 : La France est dans une position avantageuse pour s'électrifier et atteindre ses objectifs climatiques | RTE](#)

10. Source : <https://analysesetdonnees.rte-france.com/reseaux/cartostock>

11. Source : <https://www.woodmac.com/press-releases/european-battery-storage-deployment-expected-to-grow-45-year-over-year-to-16gw-in-2025-as-german-market-faces-500-gw-connection-requests-grid-bottlenecks-and-looming-revenue-cannibalisation/>

lieu cette année-là pour régionaliser les prix et ainsi inciter les développeurs à installer les nouveaux projets dans les zones à forte consommation. Toutefois, le pays semble avoir pris de l'avance sur le déploiement des batteries, puisqu'il s'agit du marché européen le plus mature, avec 6.8 GW en exploitation (+1.4 GW en 2025), 6.5 GW en construction et plus de 60 GW en développement¹².

- En **Espagne**, l'essor des fermes solaires combiné à un sous-investissement sur les réseaux explique les difficultés de gestion du réseau et le manque de maîtrise du *black-out* d'avril 2025, qui a paralysé l'économie pendant une journée. Le gouvernement commence à prendre des mesures avec l'accélération des enchères pour des capacités de stockage et des réglementations pour améliorer les systèmes de génération back-up pour les infrastructures critiques, telles que les opérateurs

télécom. Mais la rémunération des investissements dans les réseaux de transmission électrique reste insuffisante pour attirer les capitaux. Par ailleurs, le pays accuse un retard stratégique sur le stockage par batterie, le système s'était jusqu'à présent largement reposé sur son importante capacité d'hydrolique *pumped-storage*¹³. Ainsi, 13 GW de connexions sont autorisées pour les batteries, soit déjà l'équivalent de l'objectif 2030 du pays.

- Enfin, aux **Pays-Bas**, premier pays européen en nombre de panneaux solaires par habitant, avec plus d'un tiers des foyers néerlandais équipés de panneaux solaires, la pression est portée par les réseaux de distribution (à moyenne et basse tension), poussant le gouvernement à réduire les incitations à l'installation de panneaux solaires et à lancer un plan d'urgence pour l'installation de batteries.

La décarbonation du système électrique européen entre dans une nouvelle phase. L'ajout de capacités renouvelables, bien qu'indispensable, ne suffit plus à lui seul. La création de valeur repose désormais sur une approche plus systémique, intégrant le renforcement des réseaux, le développement du stockage et des solutions de flexibilité, l'électrification coordonnée des usages, et des cadres de marché permettant une meilleure allocation des capitaux. Cette évolution est essentielle pour garantir la soutenabilité économique et sociale de la transition, alors mêmes que les investissements nécessaires restent considérables.

Etats Unis : un contexte favorable porté par une augmentation de la demande en électricité

Les Etats-Unis bénéficient d'un contexte favorable, la hausse des capacités renouvelables étant avant tout portée par une augmentation de la demande en électricité. **Les enjeux économiques liés au développement de l'IA et la réindustrialisation sont des moteurs puissants qui devrait soutenir le secteur sur la décennie, et même au-delà de la suppression des subventions.** Le solaire combiné aux batteries semblent être la solution privilégiée par développeurs permettant un déploiement rapide et des prix de PPA¹⁴ à des niveaux élevés. Face aux contraintes physiques pesant sur les réseaux, telles les que les variations extrêmes de températures et la multiplication des aléas climatiques, les *Utilities* régulées peinent à accélérer leurs investissements pour contenir la hausse des factures. On observe alors une nette accélération des investissements dans les solutions de stockage, ainsi

qu'une montée en puissance des acteurs du secteur privé, notamment les *Hyperscalers*¹⁵, qui prennent le relais pour financer de nouvelles capacités. **Les acteurs américains s'émancipent davantage des réseaux étatiques, que ce soient les particuliers via des panneaux solaires combinés à des batteries ou des générateurs, ou les entreprises via la mise en place de micro-réseaux.**

L'adoption de la loi fiscale – *One Big Beautiful Bill* – cet été a acté une disparition des subventions pour les projets renouvelables. Ceux-ci doivent désormais débiter leur construction avant mi-2026 et être mis en opération sous 4 ans pour être éligibles aux crédits d'impôts (qui représentent 30 % du montant des investissements). Ce changement réglementaire a entraîné une accélération des démarrages de projets

12. Source : <https://www.renewableuk.com/energypulse/blog/stacking-up-the-storage-where-the-uk-battery-market-stands-in-2025/>

13. Stockage par pompage

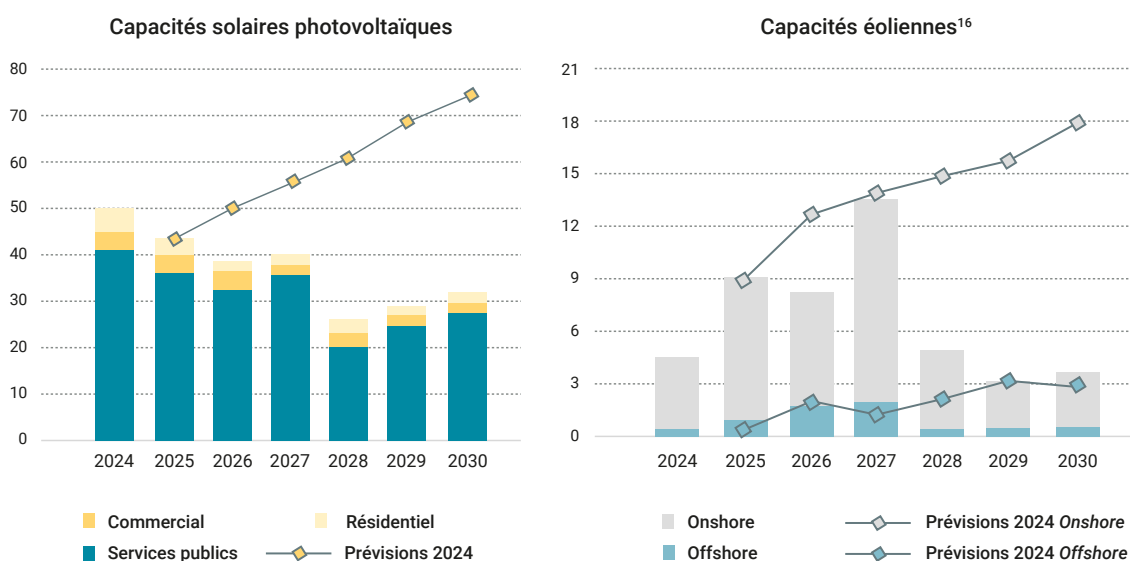
14. Un PPA (Power Purchase Agreement) est un contrat de droit privé liant un producteur d'électricité à un ou plusieurs consommateurs

15. Les Hyperscalers sont des datacenters à grande échelle spécialisés dans la fourniture de grandes quantités de puissance de calcul et de capacité de stockage aux organisations et aux individus du monde entier

qui commencent à se matérialiser dans les carnets de commande des équipementiers. Passé cette phase d'accélération, on devrait voir une réduction du nombre d'installations, en particulier pour l'éolien alors que les équipementiers perdront leurs crédits d'impôt manufacturiers après 2027 ce qui devrait conduire à une hausse des coûts de développement. Les batteries conservent les crédits d'impôts

jusqu'en 2033, les développeurs devraient prioriser les projets avec du stockage d'énergie à partir de 2030. On remarque déjà de plus en plus de projets « *storage-only* » dans les *pipelines* des développeurs, les *Utilities* étant désormais enclins à les rémunérer pour la capacité mise à disposition afin de stabiliser les réseaux électriques.

NOUVELLES CAPACITÉS SOLAIRES PHOTOVOLTAÏQUES ET ÉOLIENNES INSTALLÉES AUX ÉTATS-UNIS, 2024-2030



Sources : IEA

Asie : une croissance contrastée, qui reste dominée par la Chine

En Asie, la transition énergétique suit des trajectoires variées mais porteuses de fortes opportunités. En **Inde**, le secteur des énergies renouvelables connaît une croissance exceptionnelle : le pays est devenu le 3^{ème} marché en termes de nouvelles additions, soutenus par un secteur manufacturier solaire en plein essor. Cette expansion s'accompagne d'investissements majeurs dans les réseaux électriques et le stockage afin d'étendre la couverture et sécuriser l'approvisionnement. La **Corée du Sud**, malgré des rebondissements politiques, reste engagée dans la transition grâce à des plans ambitieux pour moderniser ses infrastructures électriques et répondre à une demande croissante liée à l'électrification et à l'essor des technologies. À l'inverse, le **Japon** connaît un ralentissement marqué, freiné par des compagnies

électriques réticentes et des infrastructures de transmission insuffisantes, ce qui limite le déploiement des renouvelables.

Au cœur de ce paysage asiatique, la Chine occupe une place centrale. Le pays est incontestablement le premier marché pour les renouvelables, tant par le volume des nouvelles capacités installées que par sa maîtrise de la chaîne de valeur des équipements solaires et des batteries¹⁷. Mais, après un essor fulgurant, le gouvernement chinois a engagé une évolution des mécanismes de soutien, visant à assurer une croissance plus soutenable du secteur. **Le momentum de croissance devrait cependant demeurer positif et les politiques gouvernementales devraient soutenir la rentabilité des équipementiers solaires.** Les autorités publiques ont en effet mis en

16. Une éolienne terrestre, ou « onshore », est par définition installée sur la terre ferme et se distingue d'une éolienne « offshore » installée en mer.

17. Pour plus d'informations : <https://www.mirova.com/fr/idees/portee-par-le-solaire-la-transition-energetique-se-poursuit-envers-et-contre-tout>



place cet été un plan pour juguler la surcapacité de production de panneaux solaires (les capacités en Chine équivalent à environ 2x la demande mondiale), ce qui devrait se révéler favorable à l'ensemble de l'industrie planétaire.

La forte croissance des renouvelables a également amené des besoins d'investissements pour les réseaux électriques, une tendance appelée à se renforcer. State

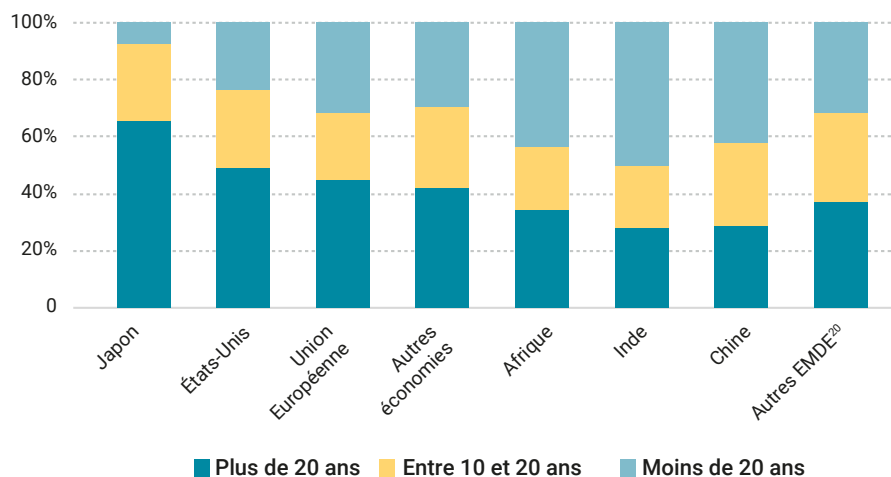
Grid Corp. of China, le plus grand opérateur du pays, s'est engagé à porter ses dépenses à plus de \$89 Mds (650 milliards de yuans) en 2025, après avoir fixé son budget à \$82 Mds (600 milliards de yuans) l'an dernier. China Southern Power Grid Co., l'autre grand opérateur, a annoncé son intention d'augmenter ses dépenses d'investissement pour la modernisation des réseaux de plus de 50 % d'ici 2027.

Une réorientation du capital vers les réseaux électriques qui devrait accélérer en 2026

Dans toutes les régions, on devrait donc constater **une accélération des investissements pour stabiliser les réseaux électriques**, en particulier dans la modernisation et l'expansion des réseaux de transmission, avec une pénétration des solutions HVDC¹⁸ (réseau à

haute tension à courant direct, qui permet de transporter l'énergie de manière plus efficace qu'avec les solutions de AC¹⁹, courant alternatif, qui sont aujourd'hui majoritaires, ainsi que dans le renforcement des réseaux de distribution.

VÉTUSTÉ DES RÉSEAUX DE TRANSPORT D'ÉLECTRICITÉ : RÉPARTITION PAR ÂGE ET PAR PAYS/RÉGION, 2023



Sources : IEA

Les principaux équipements critiques pour les réseaux électriques sont : les **câbles** qui relient les points de production aux points de consommations, les **transformateurs** électriques (qui convertissent le courant), les **appareils de commutations** (qui isolent le courant et protègent des surtensions) et les stations électriques qui contiennent ces équipements clefs. Les **batteries** pour le stockage d'énergie ou pour les systèmes de *back-up* pour les infrastructures critiques devraient également connaître une forte hausse de la demande.

Ainsi les équipementiers électriques sont dans une position extrêmement favorable face à ce début d'in-

vestissement massif, avec des carnets de commande qui ne cessent de s'allonger.

Dans ce contexte de hausse de prix des équipements électriques, mais aussi de besoins de modernisation qui s'accroissent, les opérateurs de réseaux aux US et en Europe ont réalisé plusieurs augmentations de capital significatives en 2025 : TenneT, Elia, SSE, Amprion et Iberdrola ont levé plus de \$22 Mds au total. Parallèlement, les grands acteurs américains tels que Duke Energy et Dominion Energy ont levé plus de \$6 Mds (source : BNEF, Grid Utilities Turn to Equity to Strengthen Balance Sheets). Les émissions de dettes hybrides, autre outil de défense des bilans,

18. HVDC : High Voltage Direct Current ou courant continu haute tension, en français.

19. AC : Alternating Current ou courant alternatif, en français.

20. EMDE: autres économies émergentes et en développement hors Chine

ont également bondi en 2025 – nous estimons que les montants d'émissions réalisées par le secteur en EUR ont été multiplié par presque 3 entre 2023 et 2025. L'utilisation de ces outils devraient perdurer.

En Europe, les financements accordés pour la subvention des nouvelles capacités devraient se réorienter vers les réseaux électriques et l'électrification des usages via des subventions à ces acteurs ou un soutien direct aux consommateurs d'électricité.

Aux US, les investissements des *Utilities*, très soucieuses de ne pas trop augmenter la facture d'électricité, pourraient prendre du retard mais devrait être compensés par une accélération des investissements des entreprises privées, au premier lieu les *Hyperscalers*.

Comment adapter nos investissements listés face à ces évolutions ?

Sur les investissements actions, nous resterons donc prudents sur les générateurs purs d'électricité en Europe exposés aux prix de gros de l'électricité. Les opérateurs de réseaux devraient cependant continuer à bénéficier d'un cadre réglementaire favorable pour augmenter les investissements. Aux US, la situation reste plus favorable avec un marché des PPA soutenu par la tech et les projets d'usines *Greenfield*²¹, notre préférence va donc à l'inverse pour les producteurs indépendants plutôt que les *Utilities* régulées.

Sur le pan crédit, à l'inverse, la pression sur les bilans et l'offre de dettes croissante nous amène à limiter notre exposition aux acteurs des réseaux, notamment ceux détenus majoritairement par des Etats/régions, où

les levées de capitaux pourraient s'avérer complexes dans un contexte de pression sur le dette dans de nombreux pays européens, tandis que pour les producteurs d'électricité, les craintes sur le prix de l'électricité nous amènent à accorder davantage d'attention sur la part des revenus contractés et l'échéance de ces dits contrats. Dans ce contexte, une exposition à des acteurs intégrés, exposés à plusieurs régions, à plusieurs technologies et activités, nous paraît la plus pertinente, sachant que les *spreads* de ces acteurs à ce jour restent similaires à ceux des acteurs de réseaux, ces derniers continuant de bénéficier de revenus régulés appréciés par les créanciers.

Enfin, nous nous accordons à dire côté actions et crédit que les principaux gagnants de ce cycle d'investissement massif pour l'électrification sont les équipementiers, qui devraient continuer à profiter du déséquilibre offre-demande pour quelques années encore et de multiples facteurs de croissance : la pénétration des renouvelables, le développement des *data centers* et l'électrification des usages (EV, Industrie, bâtiments). Nous privilégierons les acteurs de la transition vers la haute tension DC²², ainsi que ceux bénéficiant de barrière à l'entrée significatives. Les acteurs offrant des systèmes *back-up* (UPS) et solutions de stockage devraient également bénéficier d'un momentum très positifs en 2026. Au sein des énergies renouvelables, le solaire aux US est dans une solution favorable en raison de la dynamique de la croissance d'électricité et des barrières douanières limitant les importations chinoises.

L'Europe continue de déployer les énergies renouvelables à un rythme impressionnant. Mais cette dynamique crée des tensions et sans une électrification beaucoup plus rapide des usages et la mise en place d'infrastructures adaptées, les épisodes de surproduction, d'écrêtements et de prix négatifs risquent de s'amplifier. Dans ce contexte, les développeurs et investisseurs les plus expérimentés, qui sauront tirer profit des opportunités que présentent ces enjeux, et qui sécurisent leurs revenus via des PPA long-terme, restent largement protégés de ces fluctuations, tandis que les énergies renouvelables bénéficient pour la plupart de coûts désormais compétitifs, réduisant ainsi leur dépendance aux subventions. Ainsi, il serait pertinent que les politiques publiques évoluent en conséquence, réorientant progressivement les financements vers l'électrification et la modernisation des réseaux, un mouvement nécessaire pour absorber davantage de production renouvelable. À long terme, ce rééquilibrage du soutien public renforcera la résilience du système énergétique et offrira au secteur une trajectoire de croissance plus stable et durable.

21. Le terme Greenfield fait référence à la mise en œuvre d'un nouveau système ou d'un nouveau projet dans un environnement totalement nouveau et vierge.

22. DC (« Direct Current ») : haute tension en courant continu



MENTIONS LÉGALES

Ces informations sont destinées exclusivement aux clients 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.

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 solidaire, private equity à impact et capital naturel), calculée à partir d'une méthodologie propriétaire pouvant comporter des biais.

Pour plus d'informations sur nos méthodologies, veuillez consulter notre site Web Mirova: www.mirova.com/fr/recherche.

Document non contractuel, rédigé en Janvier 2026.



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
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 anonyme
RCS Paris 453 952 681
59, avenue Pierre Mendès France – 75013 Paris Natixis
Investment Managers est une filiale de Natixis.

NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL

Société de gestion de portefeuille - Société Anonyme
RCS Paris 329450738 - Agrément AMF n° GP 90-009
43, Avenue Pierre Mendès France – 75013 – Paris
Natixis Investment Managers International est un affilié de
Natixis Investment Managers.

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

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)

Mentions légales Natixis Investment Managers International

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.

Veillez lire attentivement le prospectus et le Document d'Information Clé avant d'investir. Si le fonds est enregistré dans votre juridiction, ces documents sont également disponibles gratuitement et dans la langue officielle du pays d'enregistrement sur le site Internet de Natixis Investment Managers (im.natixis.com/intl/intl-fund-documents).

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

En France : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société par actions simplifiée –SAS 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 International, Luxembourg BRANCH (Numéro d'immatriculation: B283713), 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International, Belgian BRANCH (Numéro d'immatriculation: 1006.931.462), Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique.

En Suisse : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl (Numéro d'immatriculation: CHE-114.271.882), 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, les opinions et certains des thèmes et processus mentionnés dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur(s) référencé(s) à la date indiquée. Celles-ci, ainsi que les valeurs mobilières en portefeuille et les caractéristiques présentées, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Il n'y a aucune garantie que les développements se produiront comme cela peut être prévu dans ce matériel. Les analyses et opinions exprimées par des tiers externes sont indépendantes et ne reflètent pas nécessairement celles de Natixis Investment Managers.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

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

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

Natixis Investment Managers peut décider de cesser la commercialisation de ce fonds conformément à la législation applicable.