

IN 15 MINUTES



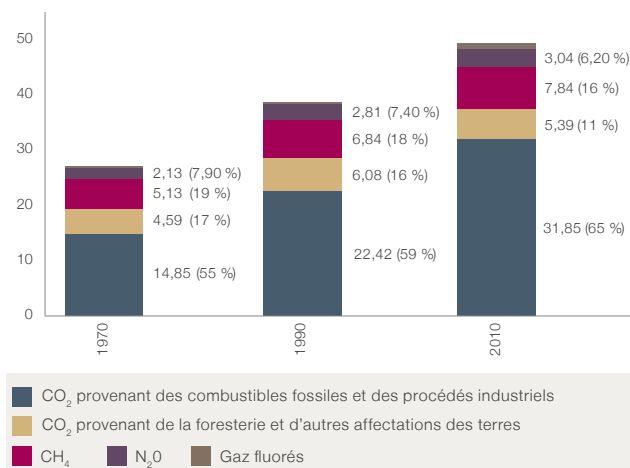
ATTÉNUER LE CHANGEMENT CLIMATIQUE :
L'UNIVERS D'INVESTISSEMENT

« Les émissions anthropiques [concernant ou résultant de l'influence de l'homme sur la nature] de gaz à effet de serre, qui ont augmenté depuis l'époque préindustrielle en raison essentiellement de la croissance économique et démographique, sont actuellement plus élevées que jamais, ce qui a entraîné des concentrations atmosphériques de dioxyde de carbone, de méthane et d'oxyde nitreux sans précédent depuis au moins 800 000 ans. Leurs effets, associés à ceux d'autres facteurs anthropiques, ont été détectés dans tout le système climatique et il est extrêmement probable qu'ils aient été la cause principale du réchauffement observé depuis le milieu du XX^e siècle ». Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), 2014.

Les émissions totales de gaz à effet de serre (GES) ont progressé de 2,2 % par an entre 2000 et 2010 (GIEC). Il s'agit notamment du CO₂ provenant des combustibles fossiles et des procédés industriels (65 %), du CO₂ provenant de la foresterie et d'autres affectations des terres (11 %), du méthane (CH₄), de l'oxyde nitreux (N₂O) et des gaz fluorés visés par le Protocole de Kyoto (gaz F) (graphique n° 1).

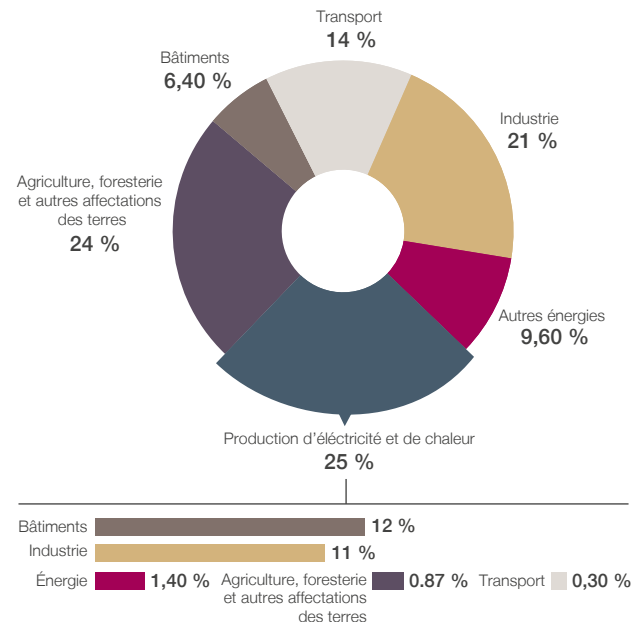
Sur un plan sectoriel, la production d'électricité et de chaleur est responsable de 25 % de toutes les émissions de GES, tandis que l'agriculture, la foresterie et d'autres affectations des terres représentent 24 % des émissions, contre 21 % pour l'industrie (graphique n° 2).

GRAPHIQUE N° 1 : TOTAL DES ÉMISSIONS ANNUELLES DE GES ANTHROPIQUES PAR TYPE DE GAZ (1970-2010), EN GIGATONNES D'ÉQUIVALENT CO₂ PAR AN



Sources : GIEC, Indosuez Wealth Management

GRAPHIQUE N° 2 : ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE PAR SECTEUR ÉCONOMIQUE



Sources : GIEC, Indosuez Wealth Management

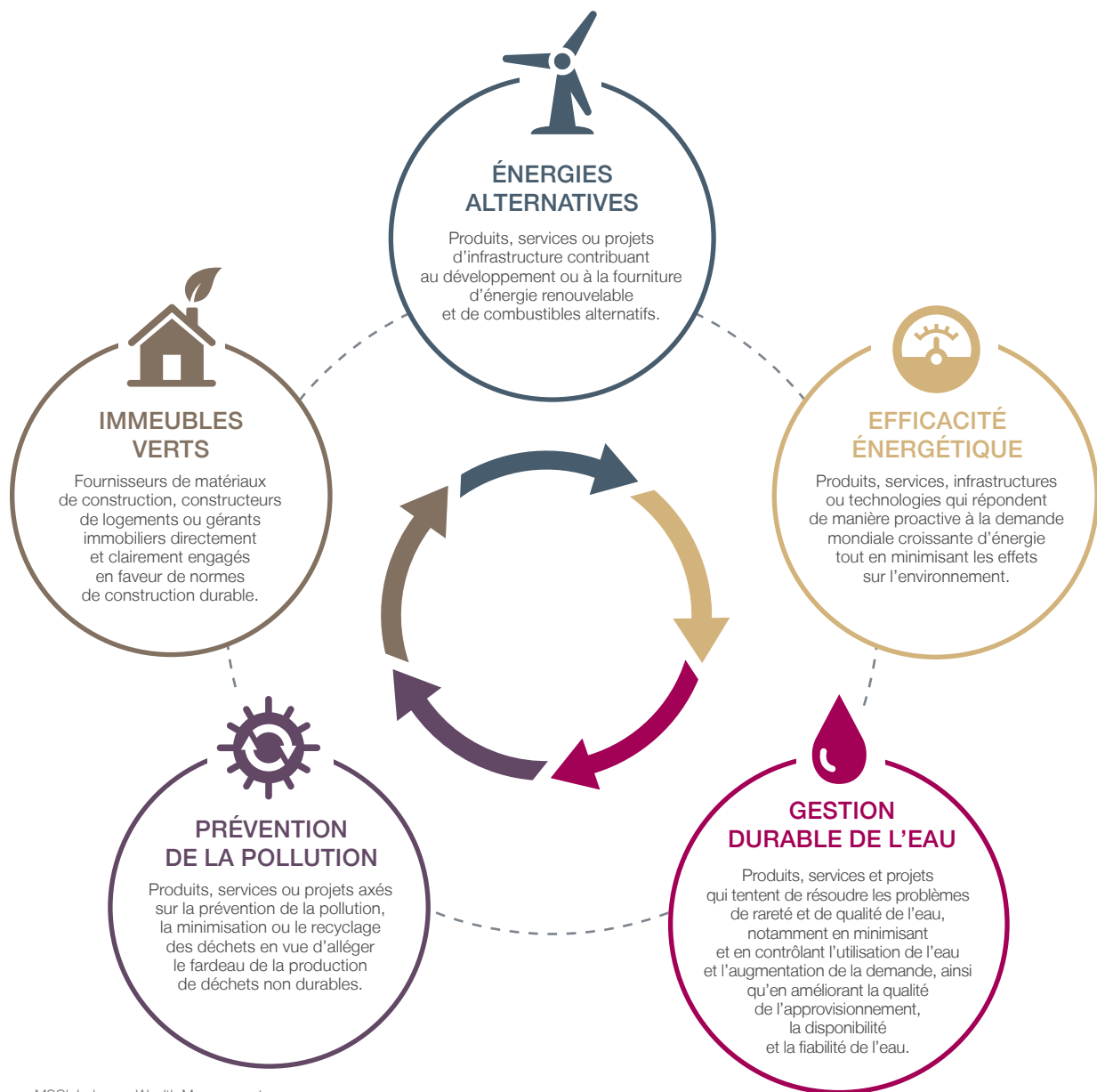
L'accord historique de lutte contre le changement climatique conclu le 12 décembre 2015 lors de la COP 21 à Paris vise à accélérer et à intensifier les actions et les investissements nécessaires pour un avenir durable à faible production de carbone. Pas moins de 185 pays et institutions ont ratifié l'Accord de Paris.

Pour atteindre l'objectif de l'Accord de maintenir le réchauffement de la planète bien en deçà de 2°C, les investissements devront augmenter considérablement. Selon une étude récente de l'Institut international pour l'analyse des systèmes appliqués (IIASA), contenir l'augmentation de la température mondiale à 1,5-2°C ne sera possible que si les investissements dans l'énergie à faible teneur en carbone et l'efficacité énergétique dépassent les investissements dans les combustibles fossiles dès 2025, avant d'enregistrer une forte accélération¹.

Les déficits d'investissement actuels sont saisissants : les contributions déterminées au niveau national (CDN)² exigeront 130 milliards de dollars d'investissements annuels supplémentaires d'ici à 2030. En ce qui concerne l'objectif de 2°C, le déficit d'investissement atteint 320 milliards de dollars par an. Ce chiffre grimpe à 480 milliards de dollars pour une hausse de la température limitée à 1,5°C. Ces chiffres représentent plus d'un quart du total des investissements dans l'énergie prévus dans le scénario de référence, et jusqu'à la moitié dans certaines économies comme la Chine et l'Inde³.

Le présent document explore les possibilités d'exposition, pour les investisseurs, aux acteurs de la transition vers une économie bas carbone en identifiant les technologies, les services et les produits qui contribuent à atténuer le changement climatique. Nous utilisons la méthodologie de MSCI pour identifier cinq domaines clés⁴.

DIAGRAMME N° 1 : CINQ DOMAINES CLÉS POUR CONTENIR LE CHANGEMENT CLIMATIQUE



Sources : MSCI, Indosuez Wealth Management

1 - David L. McCollum et al., Energy investment needs for fulfilling the Paris Agreement and achieving the Sustainable Development Goals. Nature Energy, 2018.

2 - CCNUCC : « L'Accord de Paris (article 4, paragraphe 2) exige de chaque Partie qu'elle prépare, communique et tienne à jour les Contributions déterminées au niveau national (CDN) successives qu'elle compte atteindre. Les Parties appliquent des mesures d'atténuation au niveau national en vue d'atteindre ces objectifs ».

3 - Voir (1).

4 - Méthodologie de l'indice MSCI Global Environment.

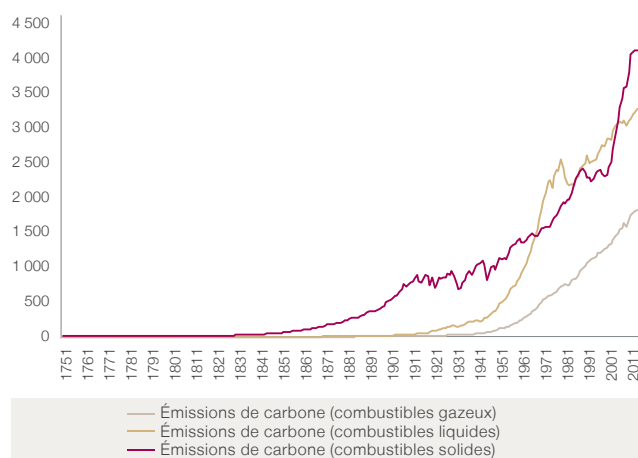
LES ÉNERGIES ALTERNATIVES



L'important potentiel des sources d'énergie renouvelables pour réduire les émissions mondiales de gaz à effet de serre (GES) a fait l'objet d'études approfondies. Les avantages sont multiples. Correctement mises en œuvre, les sources d'énergie renouvelables peuvent contribuer au développement social et économique, améliorer l'accès à l'énergie et garantir un approvisionnement durable, tout en réduisant les incidences négatives de l'alimentation en énergie sur l'environnement et la santé humaine⁵.

La production d'électricité et de chaleur représente 25 % des émissions mondiales de gaz à effet de serre, contre 10 % pour les autres sources d'énergie et 14 % pour les transports⁶. La consommation de combustibles fossiles est donc à l'origine de la majorité des émissions anthropiques de GES - qui ont fortement augmenté à l'ère moderne. Le graphique n° 3 montre l'augmentation parabolique des émissions de carbone provenant de la consommation de combustibles fossiles gazeux, liquides et solides depuis 1750. Entre 2000 et 2014 uniquement, les émissions de carbone provenant de la consommation de combustibles gazeux ont augmenté de 41 % et les émissions provenant de la consommation de combustibles solides (comme le charbon ou le bois) de 77 %⁷.

GRAPHIQUE N° 3 : ÉMISSIONS DE CARBONE PROVENANT DE LA CONSOMMATION DE COMBUSTIBLES FOSSILES



Sources : Tom Boden (Oak Ridge National Laboratory), Indosuez Wealth Management

Les sources d'énergie renouvelables les plus connues sont les technologies solaire et éolienne. **L'énergie solaire** utilise l'énergie de l'irradiation solaire pour produire de l'électricité (photovoltaïque et solaire à concentration) et de l'énergie thermique (chauffage ou climatisation), ainsi que pour répondre aux besoins d'éclairage direct et, potentiellement, pour produire des combustibles susceptibles d'être utilisés pour le transport et d'autres usages.

La technologie éolienne, selon la définition du GIEC, « exploite l'énergie cinétique de l'air en mouvement », principalement pour produire de l'électricité, application pertinente pour l'atténuation du changement climatique. Les éoliennes peuvent être situées à terre (*onshore* – plus de 90 % des installations existantes) ou en mer ou en eau douce (*offshore*).

Les autres sources d'énergie renouvelable incluent l'énergie géothermique, l'énergie marine, la bioénergie et l'hydroélectricité. **L'énergie géothermique** utilise l'énergie thermique stockée dans le sol, extraite des réservoirs géothermiques par des puits ou d'autres moyens. Les fluides de différentes températures permettent de produire de l'électricité ou, de manière plus directe, de l'énergie thermique pour le chauffage et la climatisation.

L'énergie marine « provient de l'énergie potentielle, cinétique, thermique et chimique de l'eau de mer, qui peut être transformée en électricité, en énergie thermique ou en eau potable » (GIEC). L'éventail des technologies est assez large, des barrages exploitant l'amplitude des marées aux turbines sous-marines profitant des marées et des courants, en passant par les échangeurs de chaleur pour la conversion de l'énergie thermique des océans et les dispositifs visant à tirer parti de l'énergie des vagues.

La bioénergie est utilisée pour générer de l'électricité ou de la chaleur, ainsi que pour produire des combustibles gazeux, liquides ou solides. Les matières premières de la biomasse comprennent les résidus forestiers et agricoles, les cultures, les déchets ménagers solides et d'autres flux de déchets organiques.

Les piles à hydrogène transforment l'énergie chimique de l'hydrogène en électricité. Les piles à combustible ont un large éventail d'applications, notamment dans les transports ou les systèmes d'alimentation de secours.

L'hydroélectricité en tant que source d'énergie renouvelable (principalement pour produire de l'électricité) est controversée en raison de son impact sur l'environnement. En particulier, son rôle dans la modification de l'écologie et des caractéristiques physiques des fleuves concernés a été critiqué. Traditionnellement, dans les portefeuilles *clean energy*, d'autres sources d'énergie sont donc privilégiées.

5 - GIEC (2012).

6 - GIEC (2014). Sur la base des émissions mondiales de 2010.

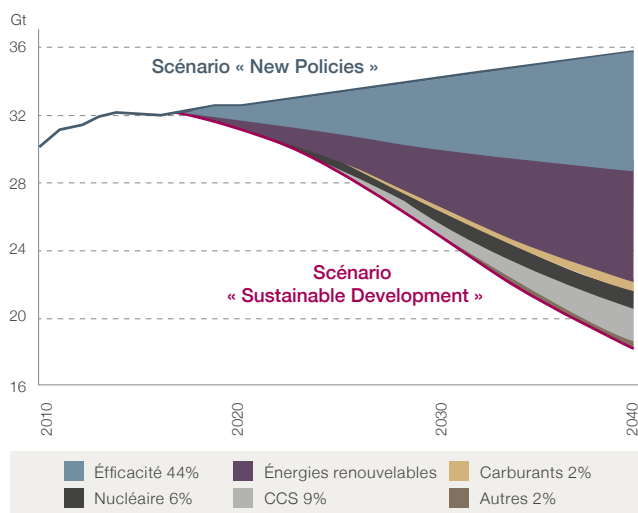
7 - Boden, T.A., Marland, G., et Andres, R.J. (2017). Global, Regional, and National Fossil-Fuel CO₂ Emissions. Carbon Dioxide Information Analysis Center, Oak Ridge National Laboratory, U.S. Department of Energy, Oak Ridge, Tenn., USA.

L'EFFICACITÉ ÉNERGÉTIQUE



Bien que les sources d'énergie alternative mentionnées ci-dessus possèdent un potentiel de réduction des émissions de GES significatif, les solutions favorisant la réduction de la consommation d'énergie sont tout aussi importantes. Dans ses « Perspectives énergétiques mondiales 2017 » (WEO 2017), l'AIE estime que plus de 40 % des réductions d'émissions carbone correspondant aux objectifs mondiaux d'atténuation du changement climatique – soit la principale contribution – seront dues à l'efficacité énergétique (graphique n° 4)⁸.

GRAPHIQUE N° 4 : RÉDUCTIONS DES ÉMISSIONS MONDIALES DE DIOXYDE DE CARBONE (CO₂) DANS LES NOUVELLES POLITIQUES ET LES SCÉNARIOS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE DU WEO 2017



Sources : AIE, Indosuez Wealth Management

En raison d'une croissance économique robuste, la demande mondiale d'énergie a augmenté de 1,9 % en 2017, ce qui constitue la plus forte hausse annuelle depuis 2010. En conséquence, l'intensité énergétique – c'est-à-dire la consommation d'énergie primaire par unité de produit intérieur brut (PIB) – a diminué de seulement 1,7 % en 2017. Ce chiffre représente le rythme d'amélioration le plus lent depuis 2010.

Selon le scénario *Efficient World* de l'AIE (autrement dit, si les pays utilisent pleinement le potentiel d'efficacité énergétique disponible d'ici 2040), les émissions de GES pourraient culminer avant 2020.

ACCROÎTRE L'EFFICACITÉ DE L'INDUSTRIE

L'efficacité de l'industrie constitue un aspect essentiel de la réduction de la consommation d'énergie. En Allemagne, par exemple, l'Association des fabricants de matériel électrique et électronique (ZVEI⁹) a estimé en 2011 que 88 milliards de kWh pourraient être économisés chaque année grâce à la modernisation des systèmes de production industrielle, des sites commerciaux et des équipements publics, à l'utilisation de technologies de mesure intelligentes, à l'automatisation des processus aux systèmes d'entraînement électrique. L'énergie économisée permettrait une réduction des émissions de CO₂ de 43 millions de tonnes par an¹⁰ (plus de 5 % des émissions totales de CO₂ du pays en 2017). Pour les entreprises industrielles, l'efficacité énergétique joue un rôle important dans la réduction du coût de l'énergie, sachant qu'en Allemagne les prix de l'électricité devraient continuer d'augmenter avec la suppression progressive du charbon. Les prix de l'électricité pour les consommateurs non résidentiels ont atteint 0,15 EUR/kWh au premier semestre 2018 (taxes incluses, hors TVA). Sur la base de ce prix, l'économie d'énergie s'élèverait à environ 13 milliards d'euros par an.

Les moteurs économes en énergie, les variateurs de vitesse, les appareils d'analyse et de mesure, les régulateurs et les logiciels d'optimisation sont autant de produits intéressants pour l'automatisation de l'industrie. Loin de se concentrer uniquement sur la transition énergétique, les entreprises intervenant dans ce domaine sont plutôt actives dans de multiples secteurs. Cependant, nous estimons que le rôle de ces entreprises est crucial pour parvenir à une réduction des émissions de GES et les considérons comme des cibles potentielles lors de la construction d'un portefeuille d'entreprises « vertes ».

AMÉLIORER LA GESTION DE L'ÉNERGIE AU NIVEAU DES SERVICES PUBLICS

Plusieurs raisons incitent les services publics à s'engager dans l'amélioration de l'efficacité énergétique. Premièrement, il s'avère plus rapide, plus facile et moins coûteux pour les services publics d'accroître leur efficacité que de construire de nouvelles infrastructures de production d'électricité. À ce titre, l'efficacité énergétique est considérée comme une importante « source » d'énergie pour les services publics. Deuxièmement, la réglementation devient plus stricte. Par exemple, la directive européenne sur l'efficacité énergétique de 2012 a établi des mesures contraignantes visant à rendre obligatoire l'amélioration de l'efficacité énergétique. Le 14 juin 2018, la Commission européenne, le Parlement et le Conseil se sont mis d'accord sur un objectif contraignant d'économies d'énergie de 32,5 % d'ici 2030 (l'UE avait précédemment fixé un objectif de 20 % pour 2020).

Un aspect important de l'efficacité énergétique au niveau des services publics est lié au développement des réseaux électriques intelligents. Dans un réseau électrique traditionnel, l'électricité ne circule que dans un sens, du producteur au consommateur. Les réseaux électriques intelligents, en revanche, constituent de véritables réseaux d'échange : un certain nombre de petites ressources distribuées desservent l'ensemble du réseau aux côtés de grandes centrales, tandis que les consommateurs importent et exportent de l'électricité en provenance et à destination du réseau¹¹. En effet, l'augmentation de la production d'énergie renouvelable implique également une augmentation de la production d'énergie distribuée (reposant sur des centrales électriques plus petites et plus proches du consommateur). En outre, le développement des énergies renouvelables accroît les besoins en capacité de stockage des systèmes de batteries.

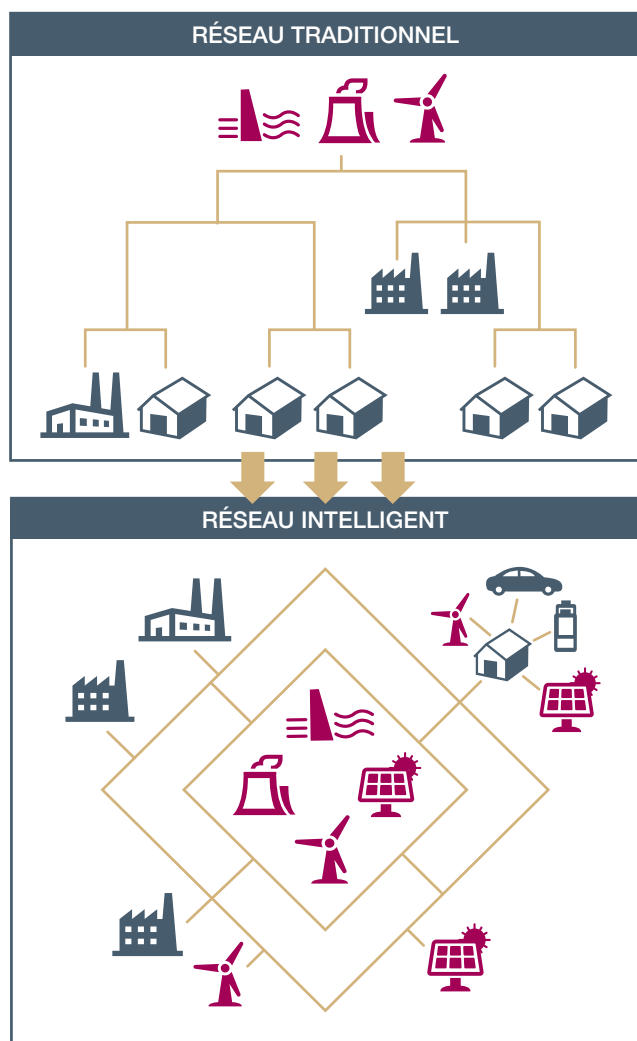
8 - Agence internationale de l'énergie, Energy Efficiency 2018..

9 - Zentralverband Elektrotechnik- und Elektronikindustrie e.V.

10 - ZVEI (2011) Energy efficiency services in automation.

11 - Chendan Li et al. (2017). Grid Architecture for Future Distribution System—A Cyber-Physical System Perspective..

GRAPHIQUE N° 5 : LE PASSAGE DES RÉSEAUX TRADITIONNELS AUX RÉSEAUX INTELLIGENTS



Sources : Chendan Li and al. (2017), Indosuez Wealth Management

Les réseaux intelligents utilisent des capteurs sans fil qui recueillent et transmettent des données afin d'ajuster automatiquement les flux d'électricité. Grâce à une infrastructure de comptage sophistiquée, les compteurs intelligents communiquent avec l'entreprise de services publics. Ainsi, les réseaux intelligents sont flexibles (variations de production et de consommation), fiables (l'information en temps réel et la gestion à distance du réseau réduisent les risques de pannes et d'incidents), accessibles (différentes sources d'énergie peuvent être intégrées au réseau) et permettent des économies d'énergie et des coûts réduits¹². Par exemple, les clients peuvent faire des choix éclairés sur leur consommation d'énergie en fonction du prix au moment de l'utilisation. Les réseaux intelligents contribuent également à réduire les pertes de transmission et de distribution, qui représentent 8,3 % de la production totale à l'échelle mondiale¹³.

LA NOUVELLE MOBILITÉ

Les transports sont responsables de 14 % des émissions mondiales de gaz à effet de serre (GES) et la demande de transports devrait augmenter fortement dans les décennies à venir : selon le Forum international des transports (FIT)¹⁴, les volumes de fret et de passagers connaîtront une croissance significative au moins jusqu'en 2050. Plus précisément, la demande liée aux passagers devrait plus que doubler entre 2015 et 2050, passant de 50 000 à 120 000 milliards de passagers-kilomètres (unité correspondant au transport d'une personne sur un kilomètre). Les déplacements en voiture devraient notamment augmenter de 45 000 milliards de passagers-kilomètres au cours de cette période, en raison de la hausse des revenus dans les pays en développement.

Or, les transports publics sont d'une grande utilité pour freiner la croissance du taux de motorisation. Le FIT a montré que le rail, en particulier le train à grande vitesse, peut s'avérer pertinent pour certains déplacements interurbains, ce qui permettrait de réduire les déplacements en avion et en voiture. En outre, les applications de covoiturage sont susceptibles de limiter le nombre de véhicules sur la route sans pénaliser la mobilité, mais leur impact restera probablement marginal pendant un certain temps. Le secteur de la location de voitures devrait lui aussi bénéficier de l'évolution des habitudes de consommation et de l'essor de l'« économie collaborative ». Le marché mondial de la location de voitures devrait représenter environ 124,56 milliards de dollars d'ici 2022, avec un taux de croissance annuel composé proche de 13,55 % entre 2017 et 2022¹⁵.

Au cours de la dernière décennie, des efforts ont été déployés pour développer des véhicules plus économes en énergie, hybrides ou électriques. Cette tendance va de pair avec une réglementation plus stricte en matière d'émissions de CO₂. Sur ce front, l'Europe a fixé des objectifs pour 2021, 2025 et 2030. Les objectifs sont définis pour la moyenne de la flotte, en grammes de CO₂ émis par kilomètre, et sont les plus stricts actuellement proposés (15 % inférieurs aux objectifs chinois pour 2021 et 20 % en dessous des objectifs américains¹⁶). Les États-Unis ont mis en place une réglementation sur le CO₂ en deux phases (2012-2016 et 2017-2025), mais le président Trump cherche à redéfinir la réglementation 2025. D'autre part, les niveaux envisagés par la Chine en matière de CO₂ ne sont que des « objectifs indicatifs », ne faisant pas l'objet d'une application stricte. Ces objectifs sont définis par la politique « *Made in China 2025* » et la Chine se concentrera sur les « véhicules à énergie nouvelle » (NEV¹⁷), pour lesquels le gouvernement a fixé des objectifs de pénétration spécifiques pour 2019/20.

Globalement, peu d'entreprises se concentrent sur la production de véhicules électriques, et les constructeurs automobiles traditionnels devront accroître leur offre de véhicules électriques hybrides rechargeables (PHEV) et de véhicules électriques (EV) pour atteindre leurs objectifs d'émissions de CO₂. Moins de 5 % des modèles proposés en Europe ont des émissions de CO₂ inférieures au niveau requis de 95 g/km, et la majeure partie de l'offre de moteurs à combustion interne (MCI) se situe entre 120 et 150 g/km¹⁸.

Les fabricants de batteries devront également développer des modèles plus efficaces. En Europe, la Commission européenne a lancé en octobre 2017 l'Alliance européenne des batteries, une plateforme regroupant les principaux acteurs industriels, les États membres intéressés et la Banque européenne d'investissement.

12 - Energuide.be.

13 - Banque mondiale (2014).

14 - Perspectives des transports du FIT (2017).

15 - Zion Market Research (2017). "Car Rental Market by Car Type (Luxury Cars, Executive Cars, Economy Cars, SUV Cars and MUV Cars) for Local Usage, Airport Transport, Outstation, and Others: Global Industry Perspective, Comprehensive Analysis, and Forecast, 2016-2022".

16 - Exane BNP Paribas.

17 - Les NEV sont des véhicules électriques à batterie (BEV), des véhicules électriques hybrides rechargeables (PHEV) et des véhicules électriques à pile à combustible (FCEV).

18 - Exane BNP Paribas.

Comme l'a souligné la Commission européenne : « le défi que représente la création rapide d'une industrie européenne de fabrication de batteries compétitive et durable est immense, et l'Europe doit se positionner très tôt dans cette course mondiale ». À partir de 2025, le marché européen pourrait atteindre 250 milliards d'euros par an, avec 10 à 20 usines géantes (sites de production en série de cellules de batterie) pour satisfaire la demande au sein de l'UE. Toutefois, environ 80 % de la capacité de production mondiale de batteries (actuelle et planifiée) est située en Asie.

Les infrastructures de charge devront également être développées de manière substantielle. À titre d'exemple, il existe environ 135 000 bornes de recharge publiques dans l'UE, tandis que la Commission européenne estime les besoins à 440 000 bornes d'ici 2020¹⁹. Différents modèles coexistent : stations de recharge privées sponsorisées par les constructeurs automobiles (utilisées exclusivement par les voitures de cette marque), stations de recharge 100 % privées, ou stations gérées par le secteur privé mais commandées par les gouvernements ou les services publics. Il existe également des réseaux publics ou semi-publics de stations de recharge gérés et financés par les gouvernements ou les services publics.

AMÉLIORATION DE L'EFFICACITÉ DE L'ÉCLAIRAGE

Le secteur de l'éclairage est en pleine transition, passant des produits d'éclairage conventionnels aux produits à diodes électroluminescentes (LED). Stimulés par l'Internet des objets, ses acteurs incluent dans les produits d'éclairage des commandes intelligentes permettant de réduire la consommation électrique. Aux États-Unis, l'utilisation généralisée des LED devrait permettre d'économiser environ 348 térawattheures (TWh) d'électricité d'ici 2027, soit l'équivalent de la production de 44 grandes centrales électriques²⁰.

Le marché de l'éclairage LED pourrait atteindre 33,3 milliards de dollars en 2019, avec une pénétration du marché proche de 63 % en 2022, contre 22 % en 2017²¹.

GESTION DURABLE DE L'EAU



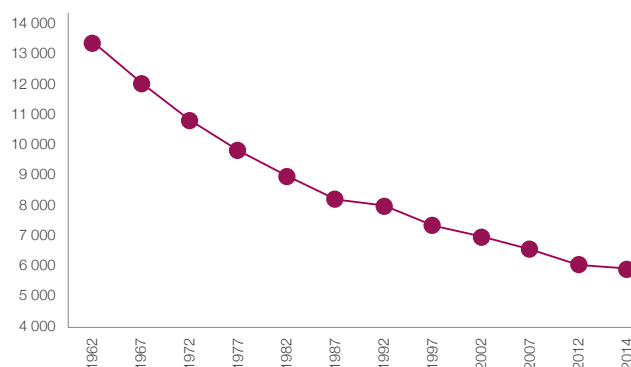
Comme l'approvisionnement en eau douce disponible sur terre est limité et que la demande augmente rapidement, l'eau potable devient un bien de plus en plus recherché.

Les prélèvements d'eau, définis par l'OCDE comme « les volumes d'eau douce extraits définitivement ou temporairement d'une source souterraine ou de surface et transportés sur leur lieu d'usage », ont fortement augmenté. Le prélèvement mondial d'eau douce est passé de moins de 600 km³/an en 1900 à près de

4 000 km³/an en 2010, soit une augmentation 1,7 fois plus rapide que celle de la population au cours du siècle dernier (Aquastat). La croissance démographique, le développement industriel et l'expansion de l'agriculture irriguée expliquent cette progression rapide de la demande en eau.

Par conséquent, à l'échelle mondiale, le volume d'eau douce renouvelable par habitant a été divisé par deux au cours des 50 dernières années (graphique n° 6).

GRAPHIQUE N° 6 : RESSOURCES INTERNES D'EAU DOUCE RENOUVELABLES PAR HABITANT (MÈTRES CUBES)



Sources : Food and Agriculture Organization, données AQUASTAT, Indosuez Wealth Management

DÉVELOPPEMENT D'INFRASTRUCTURES ADAPTÉES

Dans les pays en développement, la priorité est de mettre en place des infrastructures adéquates afin de garantir l'accès des populations à l'eau douce. En 2015, la ville brésilienne de São Paulo a connu sa pire crise hydrique en 80 ans. Le manque d'infrastructures appropriées et les fuites importantes ont conduit la ville à imposer le rationnement de l'eau – alors même que le pays occupe la première place mondiale en termes de ressources en eau douce (avec environ 12 % du total mondial)²².

Dans de nombreux pays développés, les infrastructures se font vieillissantes et nécessiteront d'importants investissements, à mesure que les installations atteindront la fin de leur durée d'utilité. Aux États-Unis, les besoins d'investissement dans les réseaux d'eau potable et la gestion des eaux usées s'élèvent à 1 000 milliards de dollars sur les 25 prochaines années afin d'éviter le risque d'une crise hydrique²³. Le problème du vieillissement des infrastructures touche également l'Europe, où les fuites entraînent d'importantes pertes d'eau potable.

Les investisseurs devraient donc cibler les entreprises chargées de la surveillance, de la mesure et des travaux d'entretien – autant d'éléments essentiels pour réduire les fuites et les pertes en eau potable. Il s'avère également indispensable d'élaborer des mesures de contrôle visant à prévenir la pollution et la contamination. Enfin et surtout, la gestion des déchets constitue un domaine critique : l'élimination inappropriée des déchets solides a conduit le ministère chinois du Territoire et des Ressources à déclarer que près de 60 % des eaux souterraines chinoises étaient « dangereuses pour la santé humaine ». Le gouvernement chinois a annoncé en 2015 un projet ambitieux de lutte contre la pollution de l'eau : le « *Water Ten Plan* ».

19 - http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-18-61113_en.htm
 20 - <https://www.energy.gov/energysaver/save-electricity-and-fuel/lighting-choices-save-you-money/led-lighting>
 21 - LEDinside.

22 - Worldatlas.com
 23 - Calculs de la National Water Resources Association et de l'American Water Works Association.

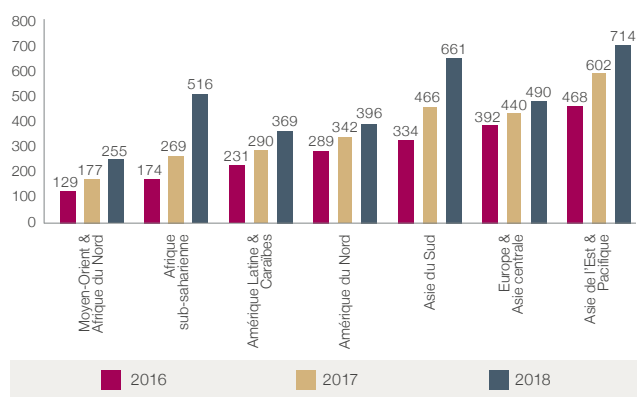
PRÉVENTION DE LA POLLUTION



La pollution regroupe tous les types de détérioration de la qualité de l'eau, de l'air ou des sols causée par l'homme et ses activités. La prévention de la pollution désigne la gestion des déchets, le recyclage et d'autres technologies et services qui visent à limiter la pollution et ses conséquences.

De fait, en matière de déchets, la situation mondiale est alarmante. La Banque mondiale estime qu'en l'absence de mesures d'urgence, la production annuelle mondiale de déchets augmentera de 70 % par rapport aux niveaux actuels, d'ici 2050. Elle progresserait ainsi de 2,01 milliards de tonnes en 2016 à 3,4 milliards de tonnes en 2050²⁴. Les pays à revenu élevé²⁵ produisent actuellement plus d'un tiers des déchets dans le monde, alors qu'ils ne représentent que 16 % de la population mondiale. Toutefois, comme le montre le graphique n° 7, l'urbanisation et la croissance démographique, en particulier en Afrique subsaharienne, en Asie du Sud, en Asie de l'Est et dans le Pacifique, vont entraîner une croissance rapide de la production de déchets dans ces régions. D'ici 2050, la Banque mondiale prévoit que la production de déchets sera multipliée par trois en Afrique subsaharienne et par deux en Asie du Sud.

GRAPHIQUE N° 7 : PRODUCTION DE DÉCHETS ESTIMÉE PAR RÉGION



Sources : World Bank, Indosuez Wealth Management

Une mauvaise gestion des déchets a également de graves répercussions sur l'environnement. Des études ont montré que les sites d'enfouissement, par exemple, pouvaient causer la pollution de l'air, de l'eau et du sol. En outre, il est admis que l'incinération génère des émissions de polluants atmosphériques. Globalement, la pollution de l'air tue environ 7 millions de personnes par an²⁶. Selon l'Organisation mondiale de la santé, 9 personnes sur 10 respirent un air qui contient des niveaux élevés de polluants, y compris des gaz à effet de serre (GES).

24 - Banque mondiale (2018), What a Waste 2.0: A Global Snapshot of Solid Waste Management to 2050.

25 - Définis par la Banque mondiale comme les pays dont le revenu national brut (RNB) par habitant dépasse 12 476 dollars américains.

26 - Organisation mondiale de la santé, 2018.

27 - Banque mondiale, 2016.

Heureusement, des solutions existent. Les émissions de GES des décharges, pour les pays de l'UE28, ont reculé de 180 millions de tonnes à 100 millions de tonnes entre 1990 et 2011. L'adoption de la directive de 1999 concernant la mise en décharge a contribué à réduire la quantité de déchets municipaux biodégradables (responsables des émissions de méthane) mis en décharge.

La Banque mondiale observe cependant que si plus d'un tiers des déchets, dans les pays à revenu élevé, sont récupérés grâce au recyclage et au compostage, seulement 4 % des déchets sont recyclés dans les pays à faible revenu.

Les plastiques – 12 % de tous les déchets solides en 2016²⁷ – posent notamment problème. Si rien n'est fait, le poids des plastiques pourrait dépasser celui des poissons dans les océans d'ici 2050²⁸.

L'univers d'investissement potentiel est constitué d'entreprises impliquées dans la gestion des déchets, la réduction de la pollution de l'air et, dans un sens plus large, offrant des services et des produits permettant de « récupérer, utiliser, réutiliser et recycler les déchets après consommation »²⁹. On pourrait également inclure dans cette liste la réhabilitation environnementale. Lorsque la pollution ne peut être éliminée en amont dans le processus de production, les projets de réhabilitation de l'environnement peuvent prendre la forme de traitement des terres et de nettoyage des friches industrielles, de lavage des sols, d'oxydation chimique et de bioremédiation – autant d'activités essentielles pour contrer les effets négatifs de la pollution environnementale.

LES IMMEUBLES VERTS



Les immeubles sont responsables de 6,4 % des émissions mondiales de GES. En outre, sur les 25 % d'émissions de GES liées à la production d'électricité et de chauffage, la part attribuable aux immeubles atteint 12 %³⁰. La plupart de ces émissions proviennent du chauffage, de la climatisation et de l'éclairage alimentés par des combustibles fossiles, ainsi que de l'alimentation des appareils électroménagers et des équipements électriques. Si l'on y ajoute la fabrication et le transport des matériaux de construction et de démolition, ainsi que le transport associé à l'étalement urbain, ce pourcentage est encore plus élevé³¹. L'impact des immeubles sur l'environnement s'exerce pendant les phases de construction, d'occupation, de rénovation, de réaffectation et de démolition. S'ils consomment indéniablement de l'énergie, de l'eau et des matières premières, les immeubles génèrent également des déchets³². Ils jouent ainsi un rôle non négligeable dans le changement climatique et l'utilisation des ressources.

Un immeuble « vert » est un bâtiment qui minimise les impacts négatifs, tout en créant des effets positifs sur notre climat et notre environnement naturel.

28 - Forum économique mondial, Ellen MacArthur (2016). The New Plastics Economy - Rethinking the future of plastics.

29 - MSCI Global Environment Index

30 - GIEC (2014). Sur la base des émissions mondiales de 2010.

31 - USGBC.

32 - WGBC.

CERTIFICATIONS D'IMMEUBLES VERTS

Le concept de normes et de certifications peut s'appliquer à de nombreux domaines. Comme l'a précisé le World Green Building Council (WGBC), ces derniers incluent :

- L'utilisation de l'énergie, de l'eau et d'autres ressources;
- La pollution et la possibilité de réutilisation et de recyclage;
- La qualité de l'air ambiant intérieur;
- L'utilisation de matériaux non toxiques, éthiques et durables;
- La prise en compte de l'environnement dans la conception, la construction et l'exploitation;
- La prise en compte de la qualité de vie des occupants dans la conception, la construction et l'exploitation;
- Une conception permettant de s'adapter à un environnement en évolution.

Dans les années 1990, la méthodologie *Building Research Establishment's Environmental Assessment Method* (BREEAM) est devenue le premier système d'évaluation des immeubles verts au Royaume-Uni. En 2000, le *US Green Building Council* (USGBC) lui a emboîté le pas et a élaboré des critères visant à améliorer la performance environnementale des bâtiments grâce à son système d'évaluation LEED (*Leadership in Energy and Environmental Design*) destiné aux nouvelles constructions (ces critères ont ensuite été étendus aux bâtiments existants et à des quartiers entiers). Les normes, les notations et les programmes de certification existants contribuent à guider, à prouver et à documenter les efforts en faveur d'immeubles durables et à haute performance. On estime qu'il existe près de 600 certifications de produits verts dans le monde, dont près de 100 sont utilisées aux États-Unis³³.

Pour évaluer le niveau de durabilité des fonds de placement immobiliers et autres gestionnaires de parcs immobiliers, on peut se fier à la méthodologie du GRESB (*Global Real Estate Sustainability Index*). Son système de notation évalue la performance dans sept domaines du développement durable (y compris les questions environnementales, sociales et de gouvernance) et contient une cinquantaine d'indicateurs. Cette méthode permet d'obtenir des données standardisées applicables à une grande variété de sociétés et de fonds immobiliers. La consommation d'énergie, les émissions de GES, la consommation d'eau et les déchets sont les indicateurs de performance les plus importants. En outre, la méthode permet les comparaisons entre différentes régions, différents véhicules d'investissement et divers types de propriétés.

AMÉLIORER L'EFFICACITÉ DES IMMEUBLES

En 2016, moins de 10 % des 4 600 milliards de dollars investis dans la construction et la rénovation de bâtiments dans le monde ont été consacrés à l'amélioration de leur efficacité énergétique³⁴. Toutefois, la pression réglementaire augmente et des mesures ont été prises pour accélérer la transition vers des bâtiments plus économes en énergie. L'objectif affiché par l'Europe est que tous les nouveaux bâtiments présentent une consommation d'énergie quasiment nulle d'ici 2020. Le 9 juillet 2018, la directive révisée sur la performance énergétique des bâtiments (2018/844/UE) est entrée en vigueur. Les révisions adoptées visent à accélérer la rénovation des bâtiments en vue de les rendre plus économes

et d'évoluer vers un parc immobilier décarboné d'ici 2050, grâce à une mobilisation accrue des investissements³⁵. Depuis 2011, l'initiative *Better Buildings* du ministère américain de l'Énergie (DOE) favorise une progression rapide de l'efficacité énergétique des bâtiments, à travers des solutions conçues avec les leaders du marché et des incitations à investir dans l'efficacité énergétique.

En ce qui concerne l'univers d'investissement, outre les fonds de placement immobiliers et les sociétés d'exploitation immobilière, on peut s'intéresser aux constructeurs de logements qui se concentrent sur l'amélioration de l'empreinte environnementale des bâtiments, ainsi qu'aux sociétés produisant des matériaux de construction alternatifs durables.

Au sein des matériaux de construction, l'isolation en laine de roche, par exemple, contient en moyenne 75 % de matières recyclées post-industrielles et ne nécessite pas de traitement chimique supplémentaire pour résister au feu, alors que l'isolation traditionnelle en fibre de verre contient généralement entre 40 et 60 % de verre recyclé³⁶. Le bois acétylé est un autre matériau intéressant. Nous savons que la construction en bois réduit les émissions de GES, notamment parce qu'elle permet d'éviter les émissions dues au béton et à l'acier³⁷. L'acétylation est une modification non toxique du bois qui augmente la performance des essences de bois tempéré non durable provenant d'une source durable. Elle permet ainsi de réduire l'utilisation de bois durs tropicaux. Certaines entreprises offrent des technologies énergétiques efficaces pour les bâtiments dans les domaines de la climatisation, du chauffage et de la ventilation. Enfin, des systèmes de mesure plus précis améliorent la réactivité et la précision des économies d'énergie à l'intérieur des bâtiments.

TENDANCES ACTUELLES : ZOOM SUR LES MARCHÉS DE L'ÉOLIEN ET DU SOLAIRE



L'énergie solaire et l'énergie éolienne *onshore* sont actuellement les technologies énergétiques alternatives les plus matures. Quelles sont les tendances actuelles ?

Dans le secteur de l'énergie solaire, les titres ont bénéficié d'un regain d'intérêt de la part des investisseurs depuis le début de l'année. La hausse observée intervient après une année particulièrement éprouvante pour ce segment, alors que les actions internationales liées à l'énergie solaire ont significativement sous-performé l'indice MSCI World en 2018 (-46,7 % contre -8,19 %, performance totale, graphique n° 8).

33 - BuildingGreen

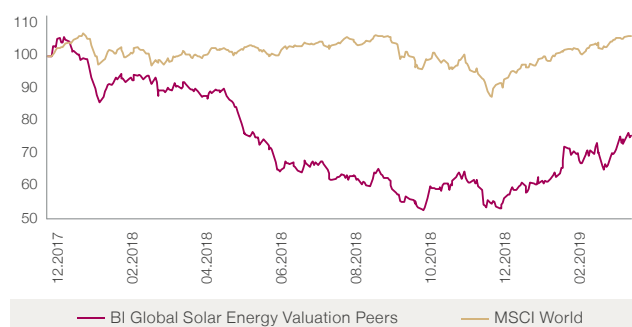
34 - GABC 2017. Global Status Report based on IEA Energy Efficiency Market Report 2017.

35 - Commission européenne. <https://ec.europa.eu/energy/en/topics/energy-efficiency/energy-performance-of-buildings>

36 - Ministère américain de l'Énergie. <https://www.energy.gov/energysaver/weatherize/insulation/insulation-materials>

37 - Oliver, Nassar, Lippke et McCarter (2014). Carbon, Fossil Fuel, and Biodiversity Mitigation With Wood and Forests, *Journal of Sustainable Forestry*, 33:248-275.

GRAPHIQUE N° 8 : ACTEURS DU SOLAIRE CONTRE INDICE MSCI WORLD (100=DÉC. 2017)



Sources : Bloomberg, Indosuez Wealth Management

Afin d'évaluer la pérennité de la reprise des titres liés à l'énergie solaire, nous examinons ce qui a affecté les marchés l'an dernier.

DROITS DE DOUANE IMPOSÉS PAR TRUMP

Le 22 janvier 2018, le président Trump a introduit un droit de douane initial de 30 %, à la fois sur les cellules solaires importées (un élément clé dans la fabrication des panneaux solaires) et sur les panneaux (également appelés modules). Ce droit de douane devrait baisser de 5 points de pourcentage par an sur une période de quatre ans, pour atteindre 15 % en 2021. Les exportateurs de panneaux solaires de Corée du Sud, du Japon et de Chine ont indéniablement été pénalisés par cette décision.

CHANGEMENT DE POLITIQUE EN CHINE

Le 1^{er} juin 2018, la Chine a annoncé l'arrêt des approbations de nouveaux projets photovoltaïque subventionnés dans les services publics et introduit un plafond annuel de 10 GW pour les projets à plus petite échelle (production décentralisée). En outre, le pays a réduit son tarif de rachat de 0,05 yuan par kilowattheure et exigé que les projets de services publics fassent l'objet d'enchères pour fixer les prix de l'électricité. Non anticipée, la réduction de l'aide gouvernementale devrait se révéler négative pour les marges des fabricants de produits liés à l'énergie solaire. L'expérience a montré que les processus d'enchères concurrentielles ont tendance à introduire une pression sur les prix des nouveaux équipements, du moins dans la phase initiale.

Outre une offre excédentaire à long terme, des mesures politiques défavorables ont entraîné une baisse des prix des équipements solaires. Depuis avril 2017, le prix moyen des panneaux solaires a été divisé par deux. En dépit d'une forte demande mondiale d'énergie solaire (BNEF prévoit que les nouvelles installations atteindront 133 GW en 2019, contre 109 GW en 2018 et 99 GW en 2017), la pression sur les prix devrait persister en 2019 car l'offre excédentaire reste problématique, tandis que la consolidation du secteur est encore insuffisante. Toutefois, à plus long terme, les entreprises du secteur de l'énergie solaire seront forcées de chercher à réduire leurs coûts et à accroître leur efficacité, dans un contexte de consolidation accrue. D'autre part, des panneaux solaires moins coûteux sont susceptibles de stimuler la demande et de soutenir la croissance en volume. L'énergie solaire est une source d'énergie renouvelable majeure, qui revêt une importance cruciale pour affronter le défi que représente la réduction des émissions mondiales de gaz à effet de serre.

Les entreprises du secteur de l'énergie éolienne, de leur côté, ont également souffert en 2018 : l'indice BI Global Wind Energy Valuation Peers a reculé de 41,8 % en termes de performance totale l'an dernier (contre -8,2 % pour l'indice MSCI World). La transition d'un système de tarifs de rachat garantis (contrats à long terme qui subventionnent la production d'énergie éolienne) à un système d'enchères inversées (le plus bas soumissionnaire remporte habituellement les commandes) pour de nouvelles capacités éoliennes s'est poursuivie à travers le monde.

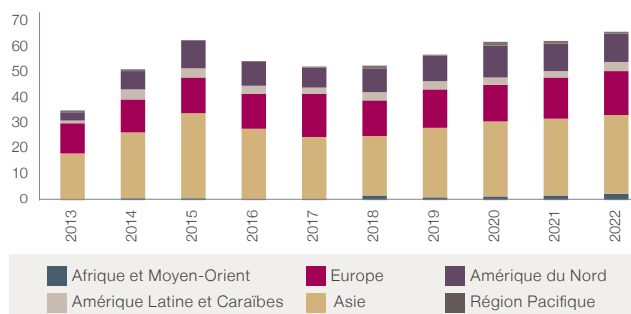
Plus d'un tiers (précisément 35 %) des installations éoliennes existantes sont situées en Chine (2017, Conseil mondial de l'énergie éolienne, CMEE). Au mois de mai 2018, les autorités chinoises ont confirmé que les enchères inversées remplaceraient le système de tarifs de rachat garantis. Une décision similaire a été prise en Inde (6 % des installations mondiales), qui organise de telles enchères depuis février 2017, ainsi qu'en Allemagne (10 % des installations mondiales), où le passage aux enchères a eu lieu en 2016. Cette évolution s'est traduite par une baisse des subventions gouvernementales et un effondrement des marges pour les fournisseurs d'équipement éolien et les promoteurs de projets éoliens. Les prix des éoliennes ont diminué de 35 % au cours des 10 dernières années.

Selon les prévisions du CMEE, les nouvelles installations éoliennes devraient atteindre 57,5 gigawatts (GW) en 2019, contre 52,9 GW en 2018 (graphique n° 9). Les États-Unis, en particulier, devraient connaître une activité accrue en 2019, les fournisseurs et les développeurs d'éoliennes s'empressant de capitaliser sur le crédit d'impôt à la production qui doit disparaître à la fin de l'année. Il s'agit d'un crédit d'impôt par kilowattheure (kWh) ajusté en fonction de l'inflation pendant les dix premières années d'exploitation d'une installation.

Avec des coûts fixes élevés par rapport aux coûts totaux, les fournisseurs d'éoliennes ont tendance à présenter un levier opérationnel élevé. Cela signifie qu'une variation du chiffre d'affaires entraîne une variation plus que proportionnelle du résultat d'exploitation. Ainsi, les entreprises dont le carnet de commandes est en hausse devraient bénéficier de meilleures marges en 2019.

L'énergie éolienne, tout comme l'énergie solaire, traverse actuellement une phase de transformation, passant d'un modèle fondé sur les aides gouvernementales à un marché de libre concurrence. En conséquence, la baisse des prix a accru la compétitivité des énergies renouvelables par rapport aux combustibles fossiles et aux centrales nucléaires. Bien que le chemin soit encore long, nous estimons que les fondamentaux sont meilleurs à court terme pour les fournisseurs d'éoliennes que pour les fabricants de panneaux solaires. Dans les deux secteurs, les investisseurs devraient se concentrer sur les meilleures entreprises de leur catégorie en termes d'endettement, d'innovation et de diversification géographique.

GRAPHIQUE N° 9 : TURBINES ÉOLIENNES – NOUVELLES CONSTRUCTIONS ANNUELLES (PRÉVISIONS DU CMEE), GW



Sources : Bloomberg, Indosuez Wealth Management

RÉDACTION

Florence CHERNYAK-BOSSON, CAIA

Equity Analyst
Investment Intelligence

Victoria SCALONGNE

Senior Real Estate Analyst
Investment Intelligence

AVERTISSEMENT

CA Indosuez Wealth (Group) (Indosuez Group), société de droit français, holding de l'activité de gestion de fortune du groupe Crédit Agricole, et ses filiales ou Entités apparentées, à savoir CA Indosuez Wealth (France), CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, leurs filiales, succursales et bureaux de représentation respectifs, quel que soit leur lieu d'implantation, CA Indosuez Wealth (Miami), CA Indosuez Wealth (Brazil) SA DTVM et CA Indosuez Wealth (Uruguay) Servicios & Representaciones SA exercent leurs activités sous la marque unique Indosuez Wealth Management. Chacune des filiales, ses propres filiales, succursales et bureaux de représentation, ainsi que chacune des autres Entités de Indosuez Wealth Management sont désignées individuellement par l'« Entité » et collectivement par les « Entités ».

Banca Leonardo S.p.A, filiale de CA Indosuez Wealth (Europe), ainsi que sa filiale suisse, sont également incluses individuellement et collectivement dans ces désignations.

Ce document intitulé « In 15 Minutes » (la « Brochure ») est publié exclusivement à titre d'information.

Habituellement, la Brochure n'est pas destinée à un lecteur spécifique.

La Brochure a été préparée par le Département responsable des marchés, investissements et structures de CA Indosuez (Switzerland) SA (la « Banque »). Il n'est pas considéré comme une analyse financière au regard des directives de l'Association suisse des banquiers visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière. Ces directives ne s'appliquent donc pas à la présente Brochure.

Les informations contenues dans la Brochure reposent sur des sources estimées fiables, mais n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante. La Banque ne déclare ni ne garantit (expressément ou implicitement) que ces informations sont à jour, exactes ou complètes. La Banque ne déclare ni ne garantit (expressément ou implicitement) que les projections, estimations, objectifs ou opinions contenues dans le présent document sont exacts, et personne ne devrait s'appuyer dessus. Sauf indication contraire, la date des informations contenues dans le présent document est celle indiquée en première page. Toutes références à des prix ou performances sont susceptibles d'évoluer dans le temps. Les prix et les performances passés ne préjugent pas nécessairement de prix et des performances futurs. Les taux de change sont susceptibles d'affecter négativement la valeur, le prix ou le revenu des instruments financiers mentionnés dans le présent document si la devise de référence de l'un de ces instruments financiers est différente de la devise de l'investisseur.

La Banque peut avoir émis ou être amenée à émettre d'autres documents entrant en contradiction avec le présent document, ou susceptibles de parvenir à des conclusions différentes. La Banque n'est en rien soumise à l'obligation de s'assurer que ces autres documents sont portés à l'attention des destinataires du présent document. La Banque peut, à tout moment, interrompre la production de ce document ou procéder à sa mise à jour.

La Brochure ne constitue, en aucune manière, une offre ou une invitation de quelque nature que ce soit en vue d'une transaction ou d'un mandat. De même, elle ne constitue en aucune manière un conseil ou une recommandation de stratégie, d'investissement ou de désinvestissement personnalisé et général, ni un conseil juridique ou fiscal, un conseil en matière d'audit ou tout autre conseil de nature professionnelle. Les informations publiées dans la Brochure n'ont pas été revues ni soumises à l'approbation ou l'autorisation d'une quelconque autorité de régulation ou de marché dans aucune juridiction.

La Brochure contient des informations d'ordre général sur les produits et services décrits dans les présentes, et qui peuvent présenter certains risques en fonction des produits et services concernés. Ces risques incluent, entre autres, les risques politiques, les risques de crédit, les risques de change, les risques économiques et les risques de marché. Pour une description complète des produits et services mentionnés dans la Brochure, il est important de consulter les brochures et documents concernés. Nous vous recommandons de contacter vos conseillers habituels afin de prendre vos décisions de manière indépendante, à la lumière de votre situation financière et de vos connaissances et expérience financières.

Les Entités ou leurs actionnaires et plus généralement les entreprises du groupe Crédit Agricole (le Groupe) ainsi que, respectivement, leurs mandataires sociaux, dirigeants ou employés peuvent, en leur nom personnel ou au nom et pour le compte de tiers, réaliser des transactions sur les instruments financiers présentés dans la Brochure, détenir d'autres instruments financiers liés à l'émetteur ou au garant de ces instruments financiers, ou fournir ou chercher à fournir des services concernant les titres, des services financiers ou tout autre type de service pour ou à partir des Entités. Lorsqu'une Entité et/ou une entité du Groupe Crédit Agricole agit en tant que conseiller et/ou gérant, administrateur, distributeur ou agent de placement pour certains produits ou services mentionnés dans la Brochure, ou exécute d'autres services dans lesquels une Entité ou le Groupe Crédit Agricole détient ou est susceptible de détenir un intérêt direct ou indirect, votre Entité accorde la priorité à l'intérêt de l'investisseur.

Les produits ou services mentionnés dans la Brochure peuvent être fournis par les Entités selon ses prix et conditions contractuels, conformément aux lois et réglementations applicables et sous réserve des licences qu'elles ont obtenues. Ils sont cependant susceptibles de ne pas être disponibles dans toutes les Entités. Ils peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans notification.

La Brochure n'est pas pensée pour, ou destinée à des personnes d'un pays en particulier. Les langues dans lesquelles elle est rédigée font partie des langues de travail de Indosuez Wealth Management. La Brochure n'est pas destinée à des personnes citoyennes, domiciliées ou résidentes d'un pays ou d'une juridiction dans lesquels sa distribution, sa publication, sa disponibilité ou son utilisation contreviendraient aux lois ou réglementations applicables. Ces produits et services sont susceptibles d'être soumis à des restrictions concernant certaines personnes ou certains pays. En particulier, les produits et services présentés dans la Brochure ne sont pas destinés aux résidents des États-Unis d'Amérique et du Canada.

La Brochure est publiée par CA Indosuez (Switzerland) SA pour le compte des Entités du Groupe Indosuez Wealth Management, dont les collaborateurs, experts dans leur domaine, contribuent à la rédaction des articles contenus dans la Brochure. La Brochure est également publiée par CA Indosuez (Switzerland) SA pour le compte de Banca Leonardo S.p.A. et de sa filiale suisse. Chacune des Entités met la Brochure à la disposition de ses propres clients, conformément aux réglementations applicables. Nous souhaitons attirer votre attention sur les points spécifiques suivants :

- en France : la présente Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (France), société anonyme au capital de 82 949 490 euros, établissement de crédit et société de courtage d'assurances immatriculée au Registre des intermédiaires en assurance sous le numéro 07 004 759 et au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 171 635, dont le siège social est situé 17, rue du Docteur Lancereux - 75008 Paris, et dont les autorités de contrôle sont l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et l'Autorité des Marchés Financiers. Les informations qui figurent dans la présente Brochure ne constituent ni (i) de la recherche en investissement au sens de l'article 36 du Règlement délégué (UE) 2017-565 de la Commission du 25 avril 2016 et de l'article 3, paragraphe 1, points 34 et 35 du Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché, ni (ii) une recommandation personnalisée telle que visée par l'article D. 321-1 du Code monétaire et financier. Il est recommandé au lecteur de ne mettre en œuvre les informations contenues dans la présente Brochure qu'après avoir échangé avec ses interlocuteurs habituels au sein de CA Indosuez Wealth (France) et recueilli, le cas échéant, l'opinion de ses propres conseils spécialisés en matière comptable, juridique et fiscale ;

- au Luxembourg : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), une institution de crédit située au 39 allée Scheffer L – 2520 Luxembourg, BP1104, L-1011 Luxembourg, enregistrée au Registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B9198 ;
- en Belgique : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), Belgium Branch, Chaussée de la Hulpe 120 Terhulpesteenweg, Bruxelles B-1000, Belgique, enregistrée au Registre du commerce sous le numéro BE 0534.752.288;
- en Espagne : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), Spain Branch, Paseo de la Castellana 1, 28046 Madrid, Espagne, enregistrée au Registre du commerce sous le numéro CIF W-0182904 C ;
- en Italie : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), Italy Branch, Piazza Cavour 2, I-20121 Milan, Italie, enregistrée au Registre des sociétés sous le numéro 97468780156 et par Banca Leonardo S.p.A., Via Broletto n. 46, I-20121 Milan, Italie, enregistrée au Registre des sociétés, toutes deux sous le numéro 09535880158 ;
- au sein de l'Union européenne : la Brochure peut être distribuée par les entités Indosuez Wealth Management autorisées dans le cadre de la Libre circulation des services ;
- à Monaco : la Brochure est distribuée par CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er – 98 000 Monaco, enregistrée au Registre de l'industrie et du commerce de Monaco sous le numéro 56S00341 ;
- en Suisse : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Genève., et par Leonardo Swiss SA, Palazzo Gargantini, Via Guglielmo Marconi 2, 6900 Lugano. La Brochure ne constitue pas le produit d'une analyse financière au sens des directives de l'Association suisse des banquiers (ASB) concernant l'indépendance des analyses financières au sens de la loi suisse. En conséquence, ces directives ne sont pas applicables à la Brochure ;
- à Hong Kong : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, 29th floor Pacific Place, 88 Queensway. Aucune information contenue dans la Brochure ne constitue une recommandation d'investissement. La Brochure n'a pas été soumise à l'avis de la Securities and Futures Commission (SFC) ou de toute autre autorité réglementaire à Hong Kong. La Brochure et les produits qu'elle peut mentionner n'ont pas été autorisés par la SFC au sens des sections 103, 104, 104A ou 105 de l'Ordonnance sur les titres et les contrats à terme (Cap. 571) (SFO). La Brochure est susceptible d'être distribuée exclusivement à des Investisseurs professionnels (tels que définis par le SFO et les Règles sur les titres et les contrats à terme) (Cap. 571D) ;
- à Singapour : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 168 Robinson Road #23-03 Capital Tower, Singapour 068912. A Singapour, la Brochure est destinée exclusivement aux personnes considérées comme Particuliers fortunés, conformément à la Directive No. FAA-G07 des Autorités monétaires de Singapour, ou Investisseurs qualifiés, Investisseurs institutionnels ou Investisseurs experts au sens de la Loi sur les titres et les contrats à terme de Singapour, chapitre 289. Pour toute question concernant la Brochure, les destinataires de Singapour peuvent contacter CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch ;
- au Liban : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Switzerland (Lebanon) SAL, Borj Al Nahar bldg., 2nd floor, Martyrs' Square, 1107-2070 Beyrouth, Liban. La Brochure ne constitue pas une offre et ne représente pas un document marketing au sens des réglementations libanaises applicables ;
- à Dubaï : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Dubai Representative Office, The Maze Tower – Level 13 Sheikh Zayed Road, P.O. Box 9423 United Arab Emirates. CA Indosuez (Switzerland) SA conduit ses activités aux Emirats Arabes Unis (E.A.U.) via son bureau de représentation, placé sous le contrôle de la Banque Centrale des E.A.U. Conformément aux règles et réglementations applicables aux E.A.U., le bureau de représentation de CA Indosuez (Switzerland) SA ne peut exercer aucune activité bancaire. Il est uniquement autorisé à commercialiser et promouvoir les activités et produits de CA Indosuez (Switzerland) SA. La Brochure ne constitue pas une offre destinée à une personne spécifique ou au grand public ni une invitation à soumettre une offre. Elle est distribuée sur une base privée et n'a pas été revue ou approuvée par la Banque Centrale des E.A.U. ou par une autre autorité réglementaire des E.A.U. ;
- à Abu Dhabi : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st Street- Al Muhairy Center, Office Tower, 4th Floor, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, United Arab Emirates. CA Indosuez (Switzerland) SA conduit ses activités aux Emirats Arabes Unis (E.A.U.) via son bureau de représentation, placé sous le contrôle de la Banque Centrale des E.A.U. Conformément aux règles et réglementations applicables aux E.A.U., le bureau de représentation de CA Indosuez (Switzerland) SA ne peut exercer aucune activité bancaire. Il est uniquement autorisé à commercialiser et promouvoir les activités et produits de CA Indosuez (Switzerland) SA. La Brochure ne constitue pas une offre destinée à une personne spécifique ou au grand public ni une invitation à soumettre une offre. Elle est distribuée sur une base privée et n'a pas été revue ou approuvée par la Banque Centrale des E.A.U. ou par une autre autorité réglementaire des E.A.U. ;
- à Miami : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Miami), 600 Brickell Avenue, 37th Floor, Miami, FL 33131, USA. La Brochure est fournie sur une base confidentielle à un nombre restreint de personnes, exclusivement à but informatif. Elle ne constitue pas une offre de titres aux États-Unis d'Amérique (ou dans toute juridiction où cette offre serait illégale). L'offre de certains titres pouvant être mentionnés dans la Brochure est susceptible de ne pas avoir été soumise à enregistrement conformément à la Loi sur les titres de 1933. Certains titres peuvent ne pas être librement transférables aux États-Unis d'Amérique ;
- au Brésil : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Brazil) SA DTVM, Alameda Itu, 852, 16th floor, São Paulo, SP, enregistrée au CNPJ/MF sous le numéro 01.638.542/0001-57 ;
- en Uruguay : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Uruguay) Servicios & Representaciones SA, Av. Luis A. de Herrera 1248 - World Trade Center Torre III - Piso 15 - Of. 1576, 11300 Montevideo, Uruguay. La Brochure ne constitue pas une offre destinée à une personne spécifique ou au grand public ni une invitation à soumettre une offre. Elle est distribuée sur une base privée. La Brochure et les produits qu'elle peut mentionner n'ont pas été revus ou approuvés par ni enregistrés auprès de la Banque Centrale d'Uruguay ou par une autre autorité réglementaire d'Uruguay.

Nous attirons votre attention sur le fait que l'accès à certains produits et services présentés dans la Brochure peut être restreint ou interdit par la législation de votre pays d'origine, votre pays de résidence ou tout autre pays avec lequel vous avez des liens.

Veillez contacter votre banquier et/ou vos conseillers habituels pour obtenir d'autres informations.

La Brochure ne peut être photocopiée, reproduite ou distribuée, en partie ou en totalité, sous quelque forme que ce soit, sans l'accord préalable de votre Banque.

© 2019, CA Indosuez Wealth (Group) / tous droits réservés.

Crédits photos: iStock.

Achévé de rédiger le 17.04.2019.