



J. Safra Sarasin

Investment Spotlight

Édition Internationale

décembre 2023

De l'importance des chaînes de valeur dans l'investissement vert

Chères lectrices, chers lecteurs,

Ouvrir la voie dans une forêt d'opportunités vertes

La transition verte n'est pas seulement un acte vertueux: elle se justifie aussi par de solides arguments économiques. Notre approche d'investissement reste axée sur les opportunités à long terme et les principaux moteurs de la transition verte. En explorant l'ensemble des solutions de la transition verte et en intégrant les critères ESG, nous pouvons offrir aux investisseurs une approche hors pair qui révèle des options d'investissement uniques, sortant des sentiers battus et ayant une contribution positive sur la planète. Selon nous, durabilité et performances attrayantes vont de pair et coexistent comme partenaires du progrès commun. Alors que les États du monde entier augmentent le financement des initiatives centrées sur l'écologie, les investisseurs qui ignorent cette tendance et n'adaptent pas leurs allocations risquent de passer à côté de performances appréciables.

Cordialement,



Daniel Lurch
Portfolio Manager



Joëlle Amram
Investment Specialist

Comment tirer parti de la transition verte?

Alors que la vulnérabilité de nos ressources naturelles ne cesse de faire la Une de l'actualité, trouver des solutions en faveur d'une économie plus durable est plus urgent que jamais. Pourtant, les engagements actuels ne sont pas à la hauteur des actions d'envergure à mener pour éviter la crise climatique imminente et la perte de biodiversité. Les États, les industries et les particuliers doivent relever collectivement le défi et redoubler d'efforts pour protéger notre planète.

Cette dynamique est source d'opportunités intéressantes pour les investisseurs à long terme. Les entreprises qui proposent des solutions novatrices pour la transition vers une économie plus verte et, *in fine*, à faible émission de carbone, sont devenues les véritables acteurs de la transition verte. En particulier, l'éventail d'opportunités qui s'offrent aux entreprises proposant des solutions innovantes pour lutter contre le changement climatique et améliorer la qualité de l'eau, du sol et de l'air s'élargit rapidement.

Cependant, l'investissement vert ne doit pas, selon nous, se limiter aux tendances et aux solutions qui ont le vent en poupe. Pour faire apparaître l'ensemble des opportunités, les investisseurs doivent cerner en profondeur les chaînes de valeur vertes qui sous-tendent la transition.

Dans la présente édition de spotlight, nous examinons comment tirer parti au mieux de la transition verte grâce à notre approche d'investissement unique. En explorant une sélection de thèmes environnementaux stratégiques et en évaluant le long de leurs chaînes de valeur respectives, nous mettons à jour les avancées qui ouvrent la voie à une transition verte réussie.



Pourquoi est-il urgent d'investir dans la transition verte?¹

L'importance de la transition verte est indéniable. Il ne s'agit pas simplement d'un acte vertueux: il s'agit d'un impératif mondial qui a des implications cruciales pour les investisseurs. Comme l'explique Frank Elderson, membre du directoire de la Banque centrale européenne (BCE) et vice-président du conseil de surveillance: «L'humanité a besoin de la nature pour survivre, tout comme l'économie et les banques. Plus les espèces disparaissent, moins les écosystèmes dont nous dépendons sont diversifiés. Cela représente un risque financier croissant qui ne peut être ignoré»².

Les effets du changement climatique, caractérisé par la hausse des températures de la planète, se manifestent par des phénomènes météorologiques plus intenses et plus fréquents. Le dépassement du seuil de 1,5°C pour le réchauffement de la planète d'ici la fin de la décennie menacera les économies, les sociétés et, au final, les investissements.

Face à cette perspective imminente, les États du monde entier prennent des mesures fortes. De nouvelles réglementations, des investissements majeurs et des initiatives vertes sont à l'ordre du jour, comme la loi américaine sur la réduction de l'inflation (US Inflation Reduction Act), qui engage 370 milliards de dollars sur les dix prochaines années pour soutenir les solutions d'énergie propre. Par ailleurs, la loi sur l'investissement dans les infrastructures et l'emploi (Infrastructure Investment and Jobs Act) a alloué 72 milliards de dollars aux réseaux de recharge des véhicules électriques et au transport d'énergie propre. Alors que les États redoublent d'efforts pour mettre en œuvre des réformes centrées sur l'écologie en engageant d'importants financements, les investisseurs qui ne tiennent pas compte de ces transformations dans leurs allocations risquent de passer à côté de performances financières appréciables.

En outre, le paysage mondial se transforme, avec la relocalisation de technologies clés. Les déséquilibres dans les chaînes d'approvisionnement et la recherche croissante de l'autosuffisance poussent les économies occidentales à réduire leur dépendance vis-à-vis de la Chine. Cette évolution souligne la volonté réaffirmée de soutenir l'innovation dans les futurs secteurs de croissance et de rééquilibrer l'économie mondiale.

Nos paris thématiques pour la transition verte

La transition verte ne consiste pas seulement à réajuster ses objectifs financiers ou à se précipiter sur la dernière «tendance verte». Une véritable révolution de l'investissement environnemental est à l'œuvre. En son sein, la transition verte marque un changement de cap stratégique qui est source d'opportunités d'investissement sans précédent.

Si les récents engagements des États et leurs réorientations stratégiques sont prometteurs, ils ne suffisent pas. Atteindre zéro émission nette d'ici à 2050 coûtera à notre société 3 500 milliards de dollars supplémentaires par an³. Cela représente une hausse de 60% par rapport aux niveaux d'investissement actuels et équivaut à la moitié des

bénéfices des entreprises mondiales, à un quart des recettes fiscales mondiales et à 7% des dépenses des ménages. En outre, il conviendrait de réorienter 1 000 milliards de dollars de dépenses annuelles mondiales vers les actifs à faibles émissions de carbone⁴.

Dans le cadre de cette transformation, nous avons identifié quatre grands thèmes qui sous-tendent la transition verte:

Figure 1 : Quatre grands thèmes de la transition verte



Source: Banque J. Safra Sarasin, 30.09.2023

- **Protection des écosystèmes:** entreprises championnes des traitements avancés de l'eau et des technologies de réduction de la pollution.
- **Efficacité des ressources:** entreprises jouant un rôle central dans l'économie circulaire, en particulier celles qui sont spécialisées dans le recyclage des déchets, le traitement des déchets dangereux et la mise au point de logiciels avancés destinés à l'optimisation des matériaux et des processus.
- **Mobilité intelligente:** entreprises à l'avant-garde de la transition vers les véhicules électriques (VE) et soutenant les innovations en matière de transport durable.
- **Énergies du futur:** entreprises qui facilitent la transition vers des sources d'énergie plus vertes, en particulier dans le domaine des énergies renouvelables telles que le solaire et l'éolien, auxquelles s'ajoutent les fournisseurs d'infrastructures d'électrification, notamment les réseaux électriques réglementés.

Ces quatre grands thèmes sont interdépendants. La protection des écosystèmes garantit la durabilité des ressources vitales comme l'eau, mais bénéficie également de l'efficacité des ressources à travers la réduction des déchets, l'amélioration de l'utilisation des matériaux et leur réutilisation. Portée par la technologie avancée des semi-conducteurs, la mobilité intelligente accélère la tendance à l'électrification des transports et à la réduction des émissions qui en découle. Parallèlement, on assiste à un abandon des combustibles fossiles et à une réorientation vers de nouvelles sources d'énergie. Les synergies

¹ Le commentaire est donné exclusivement à titre d'illustration et ne constitue pas une offre, une sollicitation ni une recommandation d'acheter, de détenir ou de vendre des investissements et ne tient pas compte de la situation particulière d'un investisseur.

² BCE, [The economy and banks need nature to survive](#), juin 2023

³ McKinsey, [The net zero transition: What it would cost, what it could bring](#), janvier 2022

⁴FEM, [What's the price of a green economy? An extra \\$3.5 trillion a year](#), janvier 2022

combinées de ces quatre grands thèmes contribueront à nous rapprocher de l'objectif d'une planète verte.

De l'importance des chaînes de valeur dans l'investissement vert

Alors que nous nous lançons dans cette révolution verte, une chose est claire: les opportunités ne manquent pas. Ainsi, dans le cadre des politiques gouvernementales actuelles, les énergies renouvelables devraient représenter 80% des nouvelles capacités de production d'électricité d'ici 2030, l'énergie solaire représentant à elle seule plus de la moitié de cette hausse⁵.

« La transition vers les énergies propres est en cours dans le monde entier et rien ne pourra l'arrêter. La question n'est pas de savoir « si » elle aura lieu, mais seulement « quand » — et le plus tôt sera le mieux pour nous tous⁶».

Fatih Birol, directeur exécutif de l'AIE.

Toutefois, pour tirer parti des possibilités offertes par l'investissement vert, il ne faut pas, selon nous, se cantonner aux tendances et aux technologies qui sont dans l'air du temps. Seule une exploration approfondie des chaînes de valeur à l'origine de la transition écologique peut faire apparaître l'ensemble des opportunités et nous aider à traverser le cycle économique.

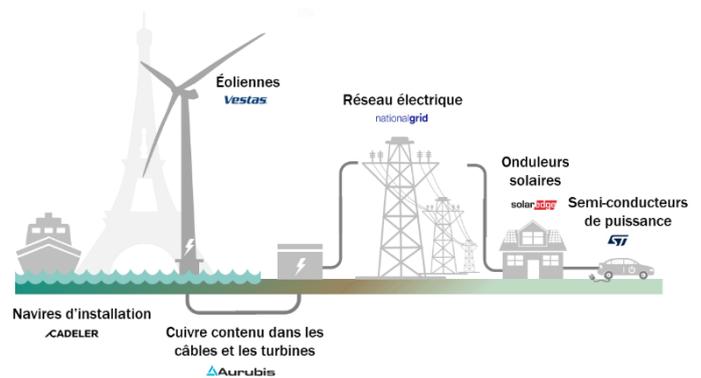
Axée sur les « chaînes de valeur vertes », notre stratégie d'investissement unique fournit les outils permettant d'explorer plus en profondeur le réseau complexe des technologies et des solutions qui alimentent la transition verte. Au-delà de son objectif ultime, elle vise à identifier les nombreuses technologies habilitantes et à dénicher les fournisseurs de solutions vertes peu connus mais offrant un potentiel de croissance significatif. Loin d'être une analyse superficielle, elle nous permet de nous plonger dans les sous-secteurs et les entreprises et de révéler des informations très intéressantes et des dynamiques concurrentielles.

Énergies du futur: la chaîne de valeur de l'électrification

Prenons un exemple d'application concrète avec la chaîne de valeur de l'électrification dans le cadre du grand thème des énergies du futur.

Si les éoliennes sont l'exemple le plus connu de solutions d'énergie propre, la chaîne de valeur des énergies renouvelables est beaucoup plus large. Elle comprend par exemple les navires spécialisés qui permettent le transport et l'installation des éoliennes en mer.

Figure 2 : Chaîne de valeur de l'électrification



Source: Banque J. Safra Sarasin, 30.09.2023

Le cuivre est un autre segment clé de la chaîne de valeur. Ce métal stratégique est essentiel pour l'ensemble de la chaîne de valeur de l'électrification. Outre son utilisation dans les turbines, c'est le composant clé des câbles sous-marins qui transmettent l'énergie offshore au réseau. En outre, la recyclabilité infinie du cuivre renforce sa valeur dans l'économie circulaire, car il conserve ses propriétés même après une utilisation répétée.

Une fois que l'électricité atteint le continent, elle est distribuée aux ménages par le biais du réseau énergétique. Avec des investissements dans les réseaux intelligents qui devraient passer de 300 milliards de dollars à 600 milliards de dollars d'ici 2030⁷, notre infrastructure énergétique est amenée à évoluer de manière significative afin de répondre aux besoins accrus en termes d'adaptabilité et d'efficacité.

Parallèlement, de nombreux ménages réduisent déjà leur dépendance à l'égard du réseau grâce à des panneaux solaires, qui nécessitent des onduleurs solaires pour transformer la lumière du soleil en énergie utilisable.

Les exemples ci-dessus mettent en évidence le réseau complexe de solutions d'électrification interconnectées au cœur de la transition verte. Afin d'identifier et de promouvoir les opportunités d'investissement les plus attrayantes, il est essentiel de comprendre la dynamique et les interactions au sein de la chaîne de valeur – allant des turbines éoliennes aux matières premières comme le cuivre.

La transition vers une économie plus verte ne consiste pas seulement à fermer des centrales au charbon et à développer des énergies propres: elle couvre l'écosystème dans son ensemble. L'eau joue par exemple un rôle crucial dans l'agriculture, l'industrie et la production d'énergie. Une utilisation efficace des ressources est donc essentielle pour répondre aux besoins de consommation et minimiser les risques de pénurie.

Protection des écosystèmes: le long de la chaîne de valeur de l'eau

La salubrité de l'eau est un élément central du grand thème de la protection des écosystèmes. Selon nous, les principales opportunités

⁵ AIE, [Perspectives mondiales de l'énergie](#), octobre 2023

⁶ AIE, *ibid.*

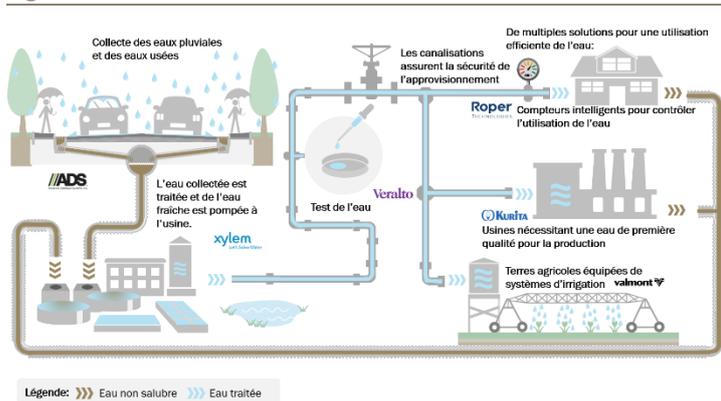
⁷ AIE, [Smart Grids](#), 2023

d'investissement résident dans les entreprises qui fournissent des solutions aux problèmes critiques liés à l'eau. Cela commence par la gestion des eaux pluviales, à savoir la collecte et le traitement de l'eau dans les zones urbaines et développées avant son retour dans l'environnement. Cela comprend également la purification des eaux usées, à savoir l'élimination des contaminants à l'aide de l'ozone, de la lumière ultraviolette et du peroxyde, ainsi que les technologies de capteurs intelligents qui peuvent améliorer de manière significative la façon dont nous gérons les ressources en eau.

Un exemple clé est l'irrigation intelligente, à savoir l'équipement des terres agricoles avec des systèmes d'irrigation. Ceci est d'autant plus important que la demande s'est envolée, l'agriculture représentant désormais plus de 70% de l'utilisation totale de l'eau douce dans le monde. Pour remettre les choses dans leur contexte, l'eau douce ne constitue que 2,5% des ressources en eau de la planète. Les équipements d'irrigation intelligents économisent l'eau, détectent les défauts d'irrigation et collectent des données en temps réel sur l'humidité du sol, les conditions météorologiques et la qualité de l'eau, améliorant les rendements agricoles. Cela est particulièrement important dans les régions les plus arides et contribue à la production alimentaire mondiale. Par conséquent, le marché mondial de l'irrigation intelligente devrait atteindre 5,57 milliards de dollars d'ici la fin de la décennie, soit un taux de croissance annuel cumulé de 13,9% entre 2021 et 2030⁸.

De nombreux processus industriels, tels que la production de semi-conducteurs, nécessitent de l'eau purifiée. Les technologies avancées de traitement de l'eau, telles que l'échange d'ions, les membranes d'osmose inverse, le dessalement électrique et l'ultrafiltration, permettent de purifier davantage l'eau recyclée et de répondre à la demande croissante de l'industrie.

Figure 3 : Chaîne de valeur de l'eau



Source: Banque J. Safra Sarasin, 30.09.2023

Si les graves problèmes liés à l'eau auxquels le monde est actuellement confronté imposent une réponse mondiale sans précédent, ils offrent également un potentiel important à mesure que de nouvelles solutions apparaissent. Pour répondre à la demande future, les secteurs à forte intensité d'eau devront utiliser les ressources de manière plus efficace et plus durable. Cela permettra non seulement de

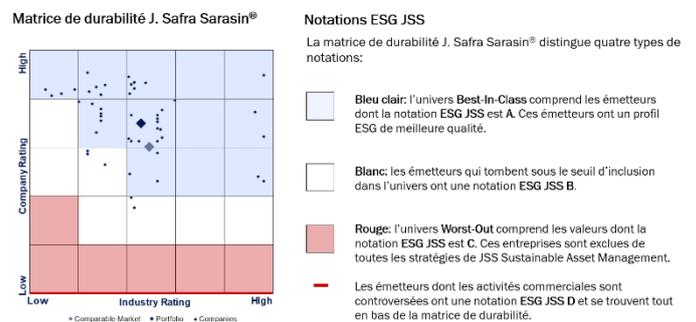
réduire le risque de pénurie d'eau et d'aider à restaurer les ressources en eau, mais aussi de réduire les dommages causés à l'environnement.

Au-delà des critères ESG, donner la priorité aux résultats

Notre stratégie d'investissement thématique, qui combine l'analyse de la chaîne de valeur et l'évaluation fondamentale des entreprises, ne fait pas de concession sur les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Notre équipe thématique suit un processus d'investissement rigoureux, qui passe par l'étape clé de notre évaluation: la matrice de durabilité J. Safra Sarasin. Pour créer notre univers d'investissement durable, nous évaluons diverses mesures ESG, notamment les revenus verts et aux ODD, ainsi que les émissions de carbone et d'autres indicateurs de durabilité pertinents.

Figure 4: Matrice de durabilité J. Safra Sarasin®



Sources: Banque J. Safra Sarasin Ltd; Certaines informations ©2023 MSCI ESG Research LLC. Reproduites par Banque J. Safra Sarasin Ltd avec permission. Les allocations et positions sous-jacentes peuvent changer sans préavis. Données au 30.09.23; Portefeuille Planète verte, Marché comparable: 100% MSCI World.

Infineon est un bon exemple d'action qui répond à nos critères ESG et de revenus verts. Cette entreprise spécialisée est l'un des principaux fabricants de semi-conducteurs de puissance. Elle place le développement durable au cœur de ses activités, et cet engagement se traduit par une forte proportion de son chiffre d'affaires provenant d'activités «vertes». Les perspectives de croissance sont prometteuses car la technologie joue un rôle plus en plus important dans la transition énergétique en raison de ses diverses applications dans les véhicules électriques, les stations de recharge, l'énergie solaire et l'énergie éolienne.

En revanche, nous restons prudents à l'égard de GCL Technology, fabricant chinois de polysilicium présent dans le secteur solaire photovoltaïque mondial. Si l'entreprise reste un acteur des énergies renouvelables, le secteur fait l'objet d'une surveillance en raison de violations présumées des droits de l'homme dans sa chaîne de production et de sa dépendance au charbon pour l'énergie utilisée dans son processus de fabrication. L'entreprise étant actuellement notée ESG JSS D, elle est exclue de notre univers d'investissement durable jusqu'à ce qu'elle adopte des pratiques plus durables.

⁸ Allied Market Research, Smart Irrigation Market Outlook-2030, juillet 2021

Concrètement, comment cela se traduit-il dans un portefeuille?

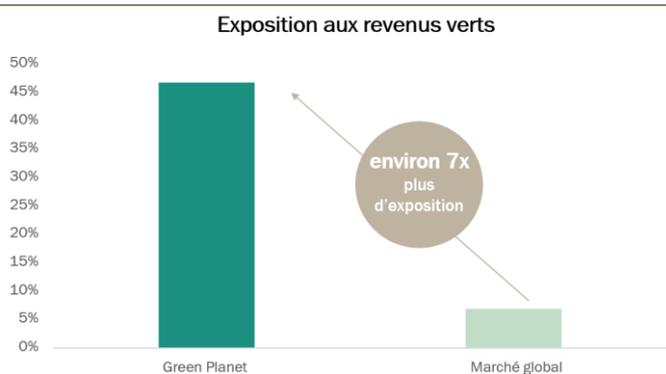
Nous mettons l'accent sur les entreprises qui apportent de véritables solutions au sein de leurs chaînes de valeur respectives. Celles-ci se répartissent en deux catégories:

- 1) les "Green Winners" contributeurs à l'économie verte, à savoir des fournisseurs établis de solutions environnementales, et,
- 2) les entreprises en phase de démarrage/plus petites, dites «disruptives» parce qu'elles ont mis au point des technologies révolutionnaires avec de fortes perspectives de croissance.

Le résultat est un portefeuille mondial thématique diversifié d'environ 50 fournisseurs de solutions vertes avec des profils ESG solides. Notre approche nous permet d'être flexibles et de trouver des opportunités intéressantes sur le segment des petites et moyennes capitalisations, qui représente aujourd'hui environ la moitié de notre stratégie globale. Selon nous, l'investissement durable et des performances attrayantes ne s'excluent pas mutuellement - ils sont tous deux des catalyseurs de notre progrès commun. N'oublions pas que la transition vers une économie verte n'est pas un simple acte vertueux: elle se justifie par de solides arguments économiques.

Figure 5: Exposition aux revenus verts

Objectif de durabilité: objectif d'au moins 30% de revenus verts au niveau du portefeuille



Source: Banque J. Safra Sarasin Ltd; Données au 31.10.23; Estimation de la part du chiffre d'affaires provenant de produits et de services susceptibles d'être reliés aux activités de la taxonomie de l'UE. Exprimée en % du total.

Marché comparable: 100% MSCI Worl

Informations légales importantes

MSCI

Source : MSCI. Les informations MSCI ne peuvent être utilisées que pour votre usage interne, ne peuvent être reproduites ou rediffusées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent être utilisées comme base ou composante d'instruments ou de produits financiers ou d'indices. Aucune des informations MSCI n'est destinée à constituer un conseil d'investissement ou une recommandation de prendre (ou de s'abstenir de prendre) une décision d'investissement quelconque et ne peut être interprétée en tant que telle. Les données et analyses historiques ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les informations MSCI sont fournies "en l'état" et l'utilisateur de ces informations assume l'entière responsabilité de l'utilisation qui en est faite. MSCI, chacune de ses sociétés affiliées et toute autre personne impliquée dans ou liée à la compilation, au calcul ou à la création de toute information MSCI (collectivement, les "Parties MSCI") décline expressément toute garantie (y compris, sans limitation, toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, d'actualité, d'absence de contrefaçon, de qualité marchande et d'adéquation à un usage particulier) concernant ces informations. Sans limiter la portée de ce qui précède, en aucun cas une Partie MSCI n'est responsable de dommages directs, indirects, spéciaux, accessoires, punitifs, consécutifs (y compris, sans limitation, le manque à gagner) ou de tout autre dommage. (www.msci.com)

Ce document n'est pas le résultat d'une analyse financière réalisée par le service analyse de la Banque ou de toute autre due diligence approfondie. En conséquence, les « Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière » et énoncées par l'Association suisse des banquiers ne sont pas applicables à ce document.

Ce document s'appuie sur des données et informations en libre accès (les « Informations ») et jugées exactes, précises et complètes. La Banque n'a pas vérifié la précision et l'exhaustivité des Informations données par les présentes et n'est pas non plus en mesure de les garantir. Le caractère incomplet des Informations ou les erreurs susceptibles de s'y trouver ne constituent pas (contractuellement ou tacitement) des fondements juridiques permettant d'engager une responsabilité relative à des dommages directs, indirects ou consécutifs. Plus particulièrement, ni la Banque ni ses actionnaires et salariés n'engagent leur responsabilité du fait des avis figurant dans ce document. Les fournisseurs tiers de données n'accordent pas de garanties ou ne font pas de déclarations d'un genre quelconque sur la précision, l'exhaustivité ou le caractère opportun des données fournies et n'engagent pas non plus leur responsabilité en raison des dommages en tout genre et en lien avec ces données.

Ce document n'est pas constitutif d'une demande, d'une offre, d'une sollicitation ou d'une recommandation invitant à acheter ou vendre des investissements ou d'autres instruments, produits ou services financiers spécifiques. Il ne doit pas être considéré comme venant en lieu et place des conseils particuliers et renseignements sur le risque pouvant être donnés par un conseiller financier, juridique ou fiscal diplômé.

Les performances déjà réalisées ne donnent pas d'indications sur les performances actuelles ou futures. Les investissements dans des devises étrangères sont soumis aux fluctuations des taux de change. Le risque lié au taux de change entre en ligne de compte si la devise de référence de l'investisseur ne correspond pas à la devise d'investissement. Rien ne garantit que l'objectif de rendement soit atteint. Les informations figurant dans les prévisions ne sont données qu'à titre d'information, ne représentent ni des projections ni des garanties quant aux futurs résultats et risquent, pour diverses raisons, d'être très différentes des performances réelles. Plus particulièrement, ni la Banque ni ses actionnaires et salariés n'engagent leur responsabilité du fait des avis figurant dans ce document. Les avis ou opinions présentés par ce document, ainsi que les chiffres, données et prévisions proposées, peuvent faire l'objet de modifications apportées sans préavis. La Banque ou toute autre personne n'est pas dans l'obligation de mettre à jour le contenu de ce document. La Banque n'accepte pas d'avoir une responsabilité quelconque au titre des préjudices causés par l'utilisation des Informations (ou de parties de ces dernières) figurant dans ce document. Ni ce document ni sa copie ne peuvent être envoyés ou amenés aux États-Unis d'Amérique ou distribués aux États-Unis d'Amérique ou à une personne des États-Unis d'Amérique. Ces informations ne sont pas destinées à un investisseur institutionnel d'un territoire où (en raison de la nationalité ou de la résidence de cette personne ou pour une autre raison) cette diffusion est interdite et ne peuvent être diffusées que dans les pays où leur diffusion est légalement autorisée.

Luxembourg: Ce document est distribué au Luxembourg par la Banque J. Safra Sarasin (Luxembourg) SA (la "Banque"), ayant son siège social au 17-21, Boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg, et soumise au contrôle de la Commission de Surveillance du Secteur financier - CSSF. La Banque met ce document à la disposition de ses clients au Luxembourg et n'est pas l'auteur de ce document.

Rien dans le présent document ne constitue un conseil en matière de placement, de droit, de comptabilité ou de fiscalité, ni une déclaration selon laquelle un placement ou une stratégie convient ou convient à des circonstances particulières. Chaque client doit faire sa propre évaluation.

La Banque n'est pas en mesure de garantir la fiabilité du présent document et n'assume aucune responsabilité pour tout dommage résultant de l'utilisation du présent document. La Banque se réserve le droit de modifier le contenu du présent document à tout moment sans préavis.

Banque J. Safra Sarasin (Luxembourg) SA, 17-21 boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg. T. : +352 45 47 81

Autriche: J. Safra Sarasin Fund Management (Luxembourg) S.A. - succursale autrichienne ne peut diffuser ce matériel qu'à des clients institutionnels ayant leur siège social ou leur résidence en Autriche sur la base d'informations publiques librement accessibles au public et d'une analyse de l'auteur de la publication Bank J. Safra Sarasin Ltd. La Banque J. Safra Sarasin SA est responsable du matériel et de son contenu. Les questions des investisseurs institutionnels doivent être adressées à l'adresse suivante : Banque J. Safra Sarasin Sarasin S.A.R.L.

J. Safra Sarasin Fund Management (Luxembourg) S.A. - Austria Branch Schottenring 16/2. 1010 Wien, T: 0043 1 205 1160 – 1100

Allemagne: Cette publication doit être distribuée par J. Safra Sarasin (Deutschland) GmbH, située au Kirchnerstraße 6-8, 60311, Francfort-sur-le-Main, aux clients ayant leur domicile ou siège social en Allemagne et est uniquement destinée aux clients institutionnels ne souhaitant conduire des activités d'investissement qu'en qualité d'entrepreneurs agissant à des fins commerciales. Cette clientèle inclut uniquement les établissements de services financiers et de crédit, les sociétés de gestion de capitaux et les compagnies d'assurances, à la condition qu'ils aient l'autorisation s'imposant pour la réalisation d'opérations commerciales et qu'ils fassent l'objet d'un contrôle, ainsi que les moyennes et grandes entreprises au sens donné à cette notion par le Code de Commerce allemand (section 267, alinéas 2 et 3 du HGB).

J. Safra Sarasin (Deutschland) GmbH, Kirchnerstraße 6-8, 60311 Frankfurt am Main, Germany, T: +49(0)69714497300

Les Bahamas: Cette publication est diffusée aux clients privés de Bank J. Safra Sarasin (Bahamas) Ltd et n'est pas destinée aux nationaux ou citoyens des Bahamas ou à une personne jugée « domiciliée » aux Bahamas aux fins du contrôle du change réalisé par la Banque centrale des Bahamas.

Bank J. Safra Sarasin (Bahamas) Ltd, 204 Church Street, Olde Towne, Sandypoint, CB-10988-Nassau, Bahamas, T:(1242)601-6400

Dubai International Financial Centre (DIFC): Ces informations ont pour but d'être diffusées par Bank J. Safra Sarasin Asset Management (Middle East) Ltd [« BJSSAM »], située au DIFC, aux clients professionnels définis par la Dubai Financial Services Authority (DFSA). BJSSAM est dûment autorisée et régulée par la DFSA. Si vous ne comprenez pas le contenu de ce document, il vous est conseillé de consulter un conseiller financier agréé.

Ces informations peuvent également inclure des Fonds non soumis à un type quelconque de réglementation ou d'approbation de la Dubai Financial Services Authority (« DFSA »). La DFSA n'est pas tenue d'examiner ou vérifier un Document d'Émission ou d'autres documents en lien avec ces Fonds. En conséquence, la DFSA n'a ni approuvé le Document d'Émission ou d'autres documents s'y rapportant ni pris des mesures pour vérifier les renseignements figurant dans le Document d'Émission et n'en est pas responsable. Les Unités auxquelles le Document d'Émission se rapporte peuvent être illiquides et/ou être soumises à des restrictions de revente. Les futurs acheteurs doivent soumettre les Unités à leurs propres mesures de due diligence.

Bank J. Safra Sarasin Asset Management (Middle East) Ltd, Burj Daman, Level 12, P.O. Box 506774, Dubai International Financial Centre, Dubai / United Arab Emirates, T: +971 (0)4 381 26 26

Hong Kong: Ce document est diffusé par Bank J. Safra Sarasin Ltd., Hong Kong Branch, à Hong-Kong. Bank J. Safra Sarasin Ltd, Hong Kong Branch est à la fois un établissement autorisé en vertu de l'Ordonnance bancaire [NdT : Banking Ordinance] (Chapitre 155 des lois de Hong-Kong) et un établissement enregistré en vertu de l'Ordonnance sur les Titres et les Opérations à Terme [NdT : Securities and Futures Ordinance] (Chapitre 571 des lois de Hong-Kong) (Numéro CE AHX499) pour mener des activités régulées de Type 1 (opérations sur des titres) et de Type 4 (conseils sur des titres) et définies par l'Ordonnance sur les Titres et les Opérations à Terme.

Bank J. Safra Sarasin Ltd, Hong Kong Branch, 40/F Edinburgh Tower, The Landmark, 15 Queen's Road Central, Hong Kong, T: +852 2287 9888

Monaco: Cette publication est envoyée par Banque J. Safra Sarasin (Monaco) SA à ses clients et est régulée par la Commission de Contrôle des Activités Financières (« CCAF »), l'Autorité française de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR ») et le gouvernement de Monaco. Ce document est délivré en vertu de la Loi monégasque et, plus particulièrement, des dispositions de la loi n°1 338 du 7 septembre 2007 et de l'ordonnance souveraine n°1 284 du 10 septembre 2007 concernant les activités financières. Les produits listés sont exclusivement distribués à des investisseurs avertis. La Banque J. SAFRA SARASIN (Monaco) SA est enregistrée auprès de la Chambre de commerce et d'industrie sous le numéro 89S02557 et son numéro d'inscription à la TVA est le FR73000027051.

Banque J. Safra Sarasin (Monaco) SA, La Belle Epoque, 15Bis/17AvenueD'Ostende, BP347, MC-98006MonacoCedex, T:+377(0)93106655

Panama: Cette publication est distribuée par J. Safra Sarasin Asset Management S.A., Panama, un organisme régulé par la Commission des Titres du Panama et qui s'est uniquement appuyé sur les informations publiques et en libre accès au public.

Qatar Financial Centre (QFC): Ces informations doivent être distribuées par Bank J. Safra Sarasin (QFC) LLC, Qatar [« BJSSQ »], qui intervient à partir du QFC, aux Clients d'affaires définis par les règles de l'Autorité de Régulation du Qatar Financial Centre (QFCRA). Bank J. Safra Sarasin (QFC) LLC est autorisée par la QFCRA. Ces informations peuvent également inclure un ou plusieurs organismes de placement collectif (Fonds) n'étant pas inscrits au QFC ou régulés par l'Autorité de Régulation. Tout document d'émission et/ou prospectus prévu pour le Fonds ainsi que les documents s'y rapportant n'ont pas été examinés ou approuvés par l'Autorité de Régulation. Les investisseurs du Fonds risquent de ne pas bénéficier, par rapport aux informations sur le Fonds, d'un accès similaire à celui qu'ils auraient par rapport aux informations sur un fonds enregistré au QFC ; les voies de recours pouvant être utilisées contre le Fonds et

ceux y étant liés peuvent être d'un nombre limité ou difficiles et sont susceptibles de ne pouvoir être engagés que sur un territoire autre que celui du QFC.

Bank J. Safra Sarasin (QFC) LLC, Suite 702, Level 7, Qatar Financial Centre, Tower 1, P.O. Box 22728, Doha, State of Qatar, T: + 974 (0) 4 496 8018

Singapore: Ce document est diffusé par Bank J. Safra Sarasin Ltd., Singapore Branch, à Singapour. Bank J. Safra Sarasin, Singapore Branch est, en vertu de la loi sur les conseillers financiers de Singapour [NdT : Singapore Financial Advisers Act] (Cap 110), un organisme de conseils financiers bénéficiant d'une dispense et également un établissement de services bancaires en gros agréé par la loi bancaire singapourienne [NdT : Singapore Banking Act] (Cap 19) et régulée par l'Autorité monétaire de Singapour.

Bank J. Safra Sarasin Ltd, Singapore Branch, 8 Marina View, #25-01 Asia Square Tower 1, Singapore 018960, T: +65 6536 6848

© Copyright Bank J. Safra Sarasin Ltd. Tous droits réservés.