

Plantations forestières

Prise de position



Hadrien Gaudin-Hamama
ANALYSTE ESG



Kevin Whittington-Jones
SPÉCIALISTE ESG SENIOR

Les forêts recouvrent près d'un tiers de la surface de la Terre, un chiffre en repli car les initiatives de reforestation, qui ont lieu principalement dans les pays occidentaux et asiatiques, ne suffisent pas pour compenser la déforestation observée en Amérique du Sud et en Afrique. Pourtant, les raisons justifiant l'expansion de la superficie forestière ne manquent pas, et le développement de productions à base de bois peut, à différents égards, contribuer à répondre à certains enjeux globaux. Dans ce contexte, des plantations forestières conçues intelligemment et bien gérées ont un rôle à jouer dans les univers d'investissement à impact afin de soutenir le développement d'une économie durable.

Les raisons justifiant l'expansion de la superficie forestière sont multiples - économiques, environnementales et sociales :

- La séquestration du carbone peut permettre aux forêts de jouer un rôle essentiel pour **atteindre la neutralité carbone** d'ici 2050. Les forêts gérées séquestrent déjà 2 milliards d'équivalent de tonnes CO₂ par an. D'après les recommandations du GIEC (Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat), 300 millions d'hectares supplémentaires de forêts (soit 7,5 % de plus que la surface actuelle) seraient nécessaires au cours des 30 prochaines années afin de respecter le scénario +1,5°C¹.
- D'autre part, les forêts hébergent près de 80 % de la biodiversité terrestre² et rendent des **services essentiels pour l'écosystème**, comme la régulation et la filtration de l'eau. L'expansion de la superficie forestière remplit donc les exigences de **préservation accrue de la biodiversité** tels que les objectifs de la CDB (Convention sur la diversité biologique) relatifs aux zones riches en biodiversité (30 % de la surface de la Terre) ainsi que l'ODD (Objectif de développement durable) n°15 sur la Vie terrestre³.
- Les forêts répondent aux **besoins croissants de la population humaine en biomasse et en matières premières** devant remplacer respectivement la pétrochimie et les énergies fossiles dans les secteurs de la production manufacturière et de l'énergie, besoins justifiant une augmentation de la surface forestière exploitée estimée entre +7 % et +24 % d'ici le milieu du siècle^{4 5}.

Le bois, une solution à des enjeux globaux

La moitié de la superficie forestière totale est exploitée d'une manière ou d'une autre. En 2018, la coupe du bois a représenté 4 000 millions de mètres cubes, répartis à parts égales entre le bois destiné à la combustion et celui destiné à un usage industriel pour la production de biens⁶.

¹ "Special Report on Climate Change and Land", 2019, IPCC

² "The State of the World's Forests", 2020, FAO and UNEP

³ "Zero draft of the post-2020 biodiversity framework", 2020, CBD

⁴ "Living forests report", 2012, WWF

⁵ "The Impact of Accounting for Future Wood Production in Global Vertebrate Biodiversity Assessments", 2020, Schulze et al

⁶ "Global forest products facts and figures", 2018, FAO

Produits manufactures en bois

Les usages industriels du bois couvrent la pulpe à papier et les emballages, le bois de construction, les panneaux en bois et les panneaux en aggloméré. Ces derniers sont employés dans les secteurs de l'ameublement et de la construction et ont enregistré la plus forte croissance au cours des cinq dernières années⁷.

Les produits en bois contribuent à répondre aux enjeux du réchauffement de la planète, d'une part en séquestrant du carbone pendant leur durée de vie, et d'autre part en remplaçant des matières dont la production nécessite beaucoup de ressources énergétiques, comme l'acier et le ciment dans le secteur du bâtiment.

De plus, ils sont bien placés pour répondre au « défi des ressources » engendré par la recherche d'alternatives aux ressources fossiles dans le secteur de la chimie, grâce à l'utilisation de la

cellulose, de la lignine et de l'hémicellulose comme matières premières. Pour autant qu'ils soient conçus dans le respect de l'environnement, leur longue durée de vie et la facilité de réutilisation de leurs déchets (broyat, écorce, liqueur noire, copeaux, plaquettes forestières, fibres, résine, granulés de bois, etc.) permettent d'intégrer les produits en bois dans un schéma d'économie circulaire.

Enfin, des produits en bois comme le carton peuvent aussi remplacer des produits à impact lourd pour l'environnement, tels que les emballages plastiques, qui représentent la principale source de déchets plastiques et sont une raison de la multiplication par dix de la pollution marine constatée ces quarante dernières années contribuant à l'érosion de la biodiversité⁸.

Bois de combustion

En principe, dans un pays, une part élevée de bois destiné à la combustion reflète un faible niveau de développement le partage variant de 90 % en Afrique, à seulement 12 % en Amérique du Nord⁹. Le bois sert en effet à la cuisson traditionnelle des aliments, avec un taux de combustion inefficace source de déperditions d'énergie et de maladies respiratoires. Toutefois, les pays occidentaux ont récemment fait évoluer leurs politiques afin d'encourager par le subventionnement la biomasse comme source d'énergie, entraînant un fort accroissement de l'utilisation du bois dans les économies développées. Il s'agit principalement de granulés de bois, car le bois secondaire comme les déchets issus de l'industrie forestière (qui représentent actuellement 49 % de l'utilisation de bois de combustion dans l'Union Européenne – UE) et les composés de faible valeur du bois (17 % de

l'utilisation actuelle dans l'UE) ne suffisent pas pour couvrir les besoins¹⁰. Le scénario de neutralité carbone de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) visant à limiter le réchauffement climatique à +1,5°C implique d'augmenter à 25 % (contre 5 % aujourd'hui) la contribution des plantations forestières à rotation courte dans l'offre de bioénergie, ce qui représenterait le deuxième plus important accroissement de source de bioénergie¹¹. Les utilisations traditionnelles moins efficaces de la bioénergie dans les pays en développement devraient parallèlement disparaître. Au regard du degré d'exigence de ces transitions, l'accompagnement du développement d'une production forestière durable afin d'accélérer la croissance de la production d'énergie à base de bois est une façon de contribuer aux objectifs climatiques.

7 "Global forest products facts and figures", 2018, FAO

8 "The global assessment report on biodiversity and ecosystem services", 2019, IPBES

9 "Global forest products facts and figures", 2018, FAO

10 "The use of woody biomass for energy production in the EU", 2021, JRC

11 "Net Zero by 2050: A Roadmap for the Global Energy Sector", 2021, IEA

Les opportunités des plantations gérées de manière durable

Dans le contexte de la demande accrue en produits forestiers et des pressions sur les surfaces induites par l'expansion des zones agricoles, les plantations offrent l'opportunité de répondre à nos besoins en biomasse, car leur exploitation, en plus d'une productivité élevée, aidera à soulager les tensions liées aux activités d'abattage en permettant la régénération naturelle des forêts existantes¹².

Couvrant 3 % des forêts mondiales¹³, les plantations à rotation courte peuvent même induire des effets positifs directs sur l'environnement au niveau local quand elles se situent sur des sols dégradés, à l'image de pâturages en Amérique du Sud, ou lorsqu'elles soulagent les pressions sur les forêts primaires causées par l'activité humaine d'approvisionnement en bois de combustion, comme en Afrique¹⁴; par ailleurs, les plantations peuvent réduire la fragmentation de l'habitat des espèces vivantes en structurant des couloirs entre les parcelles de forêt primaire¹⁵.

Le rôle des forêts primaires dans la préservation de la biodiversité est central. À l'exception de celles-ci, les solutions d'approvisionnement en bois affectent la biodiversité de différentes manières, selon que le bois est prélevé dans des forêts à régénération naturelle ou issu de plantations faisant l'objet d'une exploitation intensive. Les impacts de chaque mode de production de bois sur la biodiversité sont toutefois difficiles à évaluer distinctement. Les scientifiques admettent en effet que la difficulté d'évaluer les impacts sur la biodiversité tient aux différences de réactions idiosyncratiques de la faune et de la flore face aux pressions rencontrées au niveau local, qui réduisent la comparabilité des cas. Quoi qu'il en

soit, la question des futurs modes de production du bois est un enjeu politique clé dans toutes les régions du monde. En Asie, par exemple, l'accroissement de la production de bois issu des plantations pourrait bénéficier aux mammifères mais aussi provoquer des impacts négatifs sur certains oiseaux, alors qu'en Afrique, l'exploitation de forêts d'eucalyptus permettrait de réduire l'érosion de la biodiversité en faisant diminuer l'activité d'abattage dans les forêts primaires et les forêts à régénération naturelle¹⁶.

En ce qui concerne les aspects sociaux, les plantations peuvent créer des opportunités de développement pour les communautés environnantes et les populations autochtones. En cas d'acquisition de terrain pour les plantations, la distribution de titres fonciers formalisés peut être un outil d'émancipation pour les populations de pays en développement où ce système de propriété n'est pas encore en place, et l'achat de titres fonciers peut aider à réduire l'endettement des petits agriculteurs. Dès lors que les usines de transformation du bois sont situées à proximité des plantations, celles-ci peuvent constituer des sources d'emplois rémunérés justement, tout en procurant également des avantages en nature à la population locale (extraction de résine, bois de combustion et cueillette possible de champignons). Les cultures mixtes, quand elles sont possibles, peuvent contribuer à accroître la fertilité des sols et procurer des revenus complémentaires pour les agriculteurs. Enfin, la construction d'infrastructures routières, d'établissements de soins et d'écoles permet d'améliorer l'accès des autochtones aux services de transport, de santé et d'enseignement¹⁷.

¹² "Production, restoration, mitigation: a new generation of plantations", 2018, Silva et al

¹³ "Global Forest Resources Assessment", 2020, FAO

¹⁴ "Biodiversité des plantations d'Eucalyptus", 2011, CIRAD

¹⁵ "Production, restoration, mitigation: a new generation of plantations", 2018, Silva et al

¹⁶ "The Impact of Accounting for Future Wood Production in Global Vertebrate Biodiversity Assessments", 2020, Schulze et al

¹⁷ "A systematic review of the socio-economic impacts of large-scale tree plantations, worldwide", 2018, Malkamaki et al

Dans ces conditions, l'opportunité de l'utilisation de bois de plantation est déterminée par trois considérations :

- les aspects environnementaux et sociaux sur le site de la plantation (réhabilitation du sol, alternative à l'exploitation de forêts environnantes en régénération, emploi pour les populations)
- capacité à couvrir les besoins du marché de destination tout en garantissant l'efficacité des ressources et leur gestion en fin de vie (réutilisation et/ou recyclage)
- faculté des produits à remplacer des matières à impact environnemental lourd (pétrochimie, plastiques).

Notre approche de la gestion des risques E&S

Les risques E&S (environnementaux et sociaux) liés aux forêts de plantations sont complexes. En particulier, les plantations sont régulièrement accusées de nuire à la biodiversité et de réduire les services écologiques rendus par les écosystèmes locaux par comparaison avec les forêts naturelles, notamment à cause d'une érosion de la fertilité des sols ou de la disponibilité de l'eau. Les impacts sociaux, comme ceux liés à l'acquisition de terres, ou aux conditions de travail et d'hygiène/sécurité, méritent également que l'on s'y attarde. Ces risques E&S découlent néanmoins d'un vaste échec de interactions possibles entre des facteurs d'ordre biophysique et socioéconomique, dont la nature dépend, et dans une large mesure, du contexte local. Par conséquent, toute

généralisation se doit d'être effectuée avec prudence.

Afin de nous assurer que les investissements de Mirova dans des projets de ce secteur ont une contribution nette positive au regard de tous les critères de performance, nous procédons à une analyse tenant compte des éléments suivants au sein des univers d'investissement. Ils complètent les différents standards et exigences minimales que nous demandons aux actifs dans lesquels nous investissons de respecter, à savoir les [Normes de Performance IFC](#), qui sont énoncées formellement dans la [politique ESG de Mirova relative au capital naturel](#) et intégrées au cœur de notre processus de due diligence.

a. Labels et normes

Les projets de plantations forestières sont tenus de respecter les [guides IFC EHS \(International Finance Corporation - Environmental, Health & Safety¹⁸\)](#) dans un délai raisonnable après l'investissement, ce qui suppose la mise en œuvre d'un système formalisé de gestion des aspects environnementaux et sociaux (ESMS). Par ailleurs, ces projets doivent avoir obtenu un label de durabilité international valide au moment de l'investissement, ou avoir programmé l'obtention de celui-ci dans un délai acceptable.

Il existe de nombreux labels de certification volontaire dans le domaine forestier – [FSC](#) (Forest

Stewardship Council¹⁹), [CCB](#) (Climate, Community & Biodiversity²⁰), [RSB](#) (Roundtable on Sustainable Biomaterials²¹), [Rainforest Alliance](#), etc. –, tous attribués à l'issue d'un audit conduit par des vérificateurs indépendants. S'il est vrai que tous ces labels couvrent en principe les meilleures pratiques techniques, environnementales et sociales, des différences s'observent au niveau des exigences précises applicables à chacun de ces domaines généraux. Chacun reflète les priorités de certifications individuelles, et ainsi, il n'est pas rare que des plantations détiennent plusieurs labels afin d'attester leur bonne performance au regard de tout l'éventail des critères de performance E&S.

18 Société financière internationale - Environnement, santé et sécurité

19 Conseil de Soutien de la Forêt

20 Climat, communautés et biodiversité

21 Table ronde sur les biomatériaux durables

Mirova reconnaît que les labels de certification forestière ne sont pas parfaits et qu'aucun ne couvre suffisamment en profondeur tous les critères de performance ESG (environnement, social, gouvernance). Notre opinion, cependant, est que ces labels ne remplaceront jamais notre

propre analyse de due diligence E&S et la réalisation d'un suivi continu sur chaque projet. Les certifications nous fournissent en revanche un degré supplémentaire de surveillance indépendante sur la performance ESG des plantations²².

b. Gestion

En ce qui concerne la gestion globale des risques E&S, il est essentiel de nous assurer que ceux-ci ont été correctement identifiés par la maîtrise d'ouvrage en amont du cycle de vie du projet et que les meilleures pratiques internationales sont appliquées, afin de veiller à ce que ces risques soient réduits à un niveau acceptable. Des lacunes persistent, malgré l'amélioration de la compréhension des interactions potentielles permise par divers outils scientifiques (par ex. modèles hydrologiques, évaluation d'impact environnemental, évaluation rurale participative, etc.). Il est donc indispensable de nous assurer que des ressources E&S appropriées sont en place

et qu'une gouvernance robuste des considérations ESG a été établie.

Concrètement, cela signifie que tous les projets doivent prévoir une équipe en charge des aspects E&S, composée de professionnels aux qualifications et expériences adéquates. En fonction de l'échelle des activités, l'équipe projet sera normalement pilotée par un Responsable E&S, assisté d'agents en charge des aspects sociaux et environnementaux. Enfin, un membre à part entière du conseil d'administration portera en principe la responsabilité de la performance ESG de la société et de ses projets.

c. Conception des plantations

La conception des plantations doit permettre une mosaïque de type d'utilisations des terres, afin de favoriser le succès commercial du projet tout en apportant une valeur ajoutée élevée au regard du développement socioéconomique local, des niveaux de vie et du bien-être des collectivités

environnantes et de la préservation de la biodiversité. La prise en compte d'éléments aidant à accroître la résistance des populations au changement climatique dans le périmètre d'influence du projet est également souhaitable.

d. Utilisation des ressources

Les entreprises doivent démontrer qu'elles œuvrent activement à contrôler et réduire l'empreinte de la production grâce à l'optimisation de l'efficacité énergétique des processus et de la consommation d'eau et de ressources non renouvelables, à la fois au niveau de la production et pendant la transformation du bois. Plus précisément en ce qui concerne l'eau, les projets que nous finançons doivent prouver qu'ils cartographient le risque de stress hydrique et

définissent un plan de gestion par échantillonnage pour atténuer l'impact des risques identifiés. En complément de cette approche, Mirova défend la mise en œuvre de bonnes pratiques contribuant à résoudre les problèmes de stress hydrique au niveau local. Lorsque les plantations se situent dans des zones de stress hydrique, il est préférable que les entreprises disposent du label [GLOBALG.A.P. SPRING](#) (Sustainable Program for Irrigation and Groundwater use²³)²⁴.

²² et ²⁴ Les références à un classement, un prix ou un label ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers/du fonds ou du gestionnaire.

²³ Programme durable pour l'irrigation et l'utilisation des eaux souterraines

e. Main d'œuvre

En présence d'un risque raisonnable de violation des normes fondamentales de l'Organisation internationale du travail (OIT) et/ou de la législation du travail nationale, les plantations forestières

financées doivent obtenir et conserver la certification SA8000 relative aux pratiques socialement acceptables sur les lieux de travail, ou un label équivalent.

f. Communautés et acquisition de terres

Mirova n'investit pas dans des sociétés ou les projets de plantation impliqués dans des conflits non résolus avec les communautés. Dans la mesure du possible, tout déplacement physique ou économique involontaire doit être évité. Pour ce faire, les solutions incluent la possibilité de modèles de projets basés sur une sous-traitance des cultures à la population locale. Les éventuels déplacements involontaires doivent être gérés dans le respect des exigences de la [Norme de](#)

[performance IFC numéro 5](#) relative à l'acquisition de terres et à la réinstallation involontaire. Il convient alors d'avoir recours aux services de spécialistes indépendants pour exécuter et suivre la mise en œuvre des Plans de réinstallation ou de restauration des niveaux de vie. Quand des surfaces supplémentaires sont nécessaires pour un projet, les terres agricoles de bonne qualité doivent être évitées au profit de zones dégradées pour installer les plantations.

g. Suivi

Les projets doivent appliquer un programme robuste et détaillé de suivi E&S, dont le périmètre doit inclure les impacts positifs ainsi que tous les domaines de risque E&S pertinents. Une surveillance interne régulière doit avoir lieu, complétée en principe d'au moins un audit E&S indépendant par an, et, s'il y a lieu, d'une mission de

suivi par les spécialistes concernés (par ex. : suivi de la biodiversité). Ce suivi doit toujours s'effectuer conformément aux meilleures pratiques internationales. Chaque projet doit préparer un rapport annuel de performance E&S mis à disposition de toutes les parties prenantes externes.

Adapter ces standards aux investissements en actifs cotés

Lorsque nous investissons dans un actif coté, le niveau et la nature des informations disponibles sont souvent très différents de ceux que l'on rencontre typiquement pour un projet privé. Par conséquent, même si les principes et les attentes ci-dessus restent les mêmes, l'analyse de performance ESG d'un actif forestier coté repose généralement, dans une large mesure, sur des données intermédiaires comme les labels, les cas de controverse et une sélection d'informations utiles sur la structure et le contenu des systèmes de gestion environnementale et sociale, y compris les politiques et processus en la matière, quand les entreprises les publient dans leurs rapports annuels et leurs rapports de développement durable. Le cas échéant et lorsque cela est possible, un échange peut avoir lieu avec l'équipe dirigeante afin de nous permettre de mieux comprendre les processus et les pratiques en place.

Mentions légales

Cette présentation est un document non contractuel à caractère purement informatif.

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

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

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

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

Document non contractuel, rédigé en Novembre 2021.

MIROVA

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

NATIXIS INVESTMENT MANAGERS

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

NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL

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

MIROVA U.S., LLC

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

Mentions Légales

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

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

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

En Belgique: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

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

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

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

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

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

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