



POLITIQUE D'EXCLUSION : UN MESSAGE CLAIR QUAND IL LE FAUT

L'approche d'Investissement Responsable d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) vise à la fois à réduire les risques et à identifier les opportunités liées aux enjeux de développement durable. En tant que maison de gestion active, de long terme, nous visons non seulement à orienter nos choix d'investissement vers les entreprises les plus responsables, mais souhaitons également accompagner celles-ci dans l'évolution de leurs business model et de leurs pratiques vers un monde plus durable. A ce titre, les exclusions constituent un dernier recours pour Edmond de Rothschild Asset Management (France).

Toutefois, nous excluons les titres dont la détention pourrait être jugée contraire aux réglementations ou aux pratiques qui nous semblent les moins compatibles avec notre démarche d'investisseur responsable, notamment concernant les enjeux climatiques.

Edmond de Rothschild Asset Management (France) a établi une politique formelle d'exclusion

- sectorielle qui intègre les armes controversées, le charbon thermique, l'énergie fossile non conventionnelle, l'huile de palme et le tabac ;
- et normative qui cible les violations du Pacte Mondial des Nations Unis.¹

Les exclusions sont paramétrées en tant que limites bloquantes pre-trade et post-trade dans l'outil de gestion afin de garantir leur respect. Les listes d'exclusion sont actualisées au moins annuellement.

PERIMETRE COUVERT

Cette politique s'applique à tous les émetteurs, quel que soit leur pays d'origine.

¹<https://pactemondial.org/decouvrir/dix-principes-pacte-mondial-nations-unies/#droits-de-l-homme>



L'exclusion Armes controversées s'applique à l'ensemble des fonds et mandats de gestion gérés par Edmond de Rothschild Asset Management (France). Les autres exclusions s'appliquent aux fonds et mandats de gestion classifiés Article 8 et 9 SFDR.

ARMES CONTROVERSEES

Cette politique d'exclusion concerne les valeurs impliquées dans la production ou la vente d'armes interdites par des conventions internationales (bombes à sous-munition et mines anti-personnel, armes biologiques et chimiques dont les armes au phosphore blanc) sur la zone Monde.

Le périmètre d'exclusion est le suivant :

- Les mines anti-personnel (MAP), dont la Convention d'Ottawa interdit l'utilisation depuis 1999 ;
- Les armes à sous-munitions (BASM), dont la Convention d'Oslo de 2008 interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert ;
- Les armes chimiques et biologiques, dont l'usage est interdit par la Convention sur les armes biologiques ou à toxines de 1972 (entrée en vigueur en 1975) et la Convention sur les armes chimiques de 1993 (entrée en vigueur en avril 1997), dont les armes au phosphore blanc.

S'appuyant sur les bases d'exclusion fournies par l'agence de notation MSCI ESG Research ainsi que sur les listes publiques mises à jour régulièrement par une vingtaine d'investisseurs institutionnels en France et dans le monde (ex : Norwegian Pension Fund, New Zealand Super Fund, etc), l'équipe Investissement Responsable établit une liste d'exclusion propriétaire qui cible les entreprises produisant/vendant des armes interdites, ainsi que des fournisseurs de composants essentiels requis pour leur production.

CHARBON THERMIQUE

La politique d'exclusion charbon thermique d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) s'inscrit dans notre stratégie Investissement Responsable et plus particulièrement dans notre stratégie Climat et Biodiversité qui vise notamment à « décarboner » nos portefeuilles d'ici 2050.

La combustion du charbon est la source la plus importante du réchauffement climatique, tandis que la production d'électricité est la principale utilisatrice de charbon. La réduction des émissions liées au charbon constitue donc l'un des moyens les plus efficaces pour assurer une transition énergétique conforme à l'Accord de Paris. Selon le scénario SDS (Sustainable Development Scenario) de



l'AIE (Agence Internationale de l'Energie), la quasi-totalité de la réduction des émissions de gaz à effet de serre pour le secteur de l'énergie – soit 2,8 gigatonnes sur un total de 3 gigatonnes – proviendra de la réduction de l'utilisation du charbon dans la production d'électricité².

AGENDA

Edmond de Rothschild Asset Management (France) a défini une stratégie complète de sortie du charbon thermique à horizon 2034 qui s'appuie notamment sur les déclarations publiques des entreprises, en encourageant les entreprises à publier un plan de fermeture de leurs actifs charbon (mines, centrales électriques) d'ici 2034 hors OCDE, considérant que les pays de l'OCDE devraient avoir fermé tous leurs actifs liés au charbon. Le périmètre des entreprises concernées couvre les entreprises exploitant des mines de charbon et les entreprises présentes dans la production d'électricité à partir du charbon thermique.

CRITERES D'EXCLUSION

Pour cela, dans le cadre de la gestion de ses portefeuilles, Edmond de Rothschild Asset Management (France) exclut :

- Toutes les entreprises développant de nouveaux projets charbon impliquant l'utilisation du charbon thermique (en raison de plans de construction de nouvelles mines/centrales électriques/infrastructures charbon ; extension d'actifs existants ; achat d'actifs charbon existants sans engagement clair de les fermer),
- Tous les producteurs d'électricité ayant un mix énergétique trop exposé au charbon (en capacité, production ou revenu) dont la part du charbon dans la production d'énergie et/ou dans le Chiffre d'affaires (CA) est supérieure à 5% dans les pays de l'OCDE, 20% partout ailleurs,
- Toutes les entreprises minières ayant une exposition élevée au charbon en termes de production, capacité ou revenu dont la part du charbon dans la production d'énergie et/ou dans le CA est supérieure à 5% dans les pays de l'OCDE, 20% partout ailleurs,³
- Les entreprises ayant une production supérieure à 10 Mt ou une capacité installée supérieure à 5GW.

² Selon la version la plus récente du SDS (Sustainable Development Scenario) de l'AIE tel que décrit dans le World Energy Outlook pour 2019, les émissions de CO₂ liées à l'énergie doivent atteindre 25 gigatonnes d'ici 2030 (et 10 Gt en 2050), et la demande de charbon doit baisser rapidement pour atteindre 8% du mix énergétique en 2050.

³ Compte tenu de la difficulté d'accès à des données suffisamment précises, nous considérons qu'un seuil d'exclusion de 5% peut être assimilé à une sortie effective du charbon. Nous pourrions envisager de réduire ce seuil à 1% lorsque que les données disponibles nous le permettront.



- Toutes les filiales financières identifiées comme finançant spécifiquement des sociétés exclues.

En parallèle, nous sommes convaincus de l'importance d'encourager les entreprises dépassant les seuils fixés à réduire leur dépendance vis-à-vis du charbon thermique. Dans cet esprit, nous sommes attentifs à la trajectoire carbone des entreprises, et ne souhaitons pas exclure des producteurs de charbon thermique et producteurs d'électricité à base de charbon qui prennent des engagements crédibles et mesurables de réduction de leur exposition au charbon afin de respecter l'Accord de Paris.

Ainsi les entreprises ne sont pas exclues dès lors qu'une stratégie claire de sortie des activités liées au charbon est rendue publique au plus tard en 2022 ou que le groupe ait une stratégie de décarbonation en accord avec une trajectoire cohérente avec un scénario 2°C / en dessous de 2°C validée par la Science Based Target (SBT) Initiative.

A titre de dérogation, Edmond de Rothschild Asset Management (France) est susceptible d'examiner une souscription dans des Green bonds⁴ émis par des émetteurs exclus, à condition que les green bonds reposent sur une des deux guidelines Green bond standard⁵.

SOURCE PRINCIPALE

La liste d'exclusion du charbon thermique d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) concerne à ce jour plus de 2200 émetteurs dans le monde. Les exclusions se font sur la base de la Global Coal exit list de l'ONG Urgewald, référence dans le domaine, après une analyse interne des implications dans le charbon et de la présence éventuelle d'une sortie du charbon crédible, validée par la SBT initiative⁶.

TABAC

Le tabac est considéré par l'Organisation Mondiale de la Santé comme la plus grande menace de santé publique à l'échelle mondiale. Au-delà de l'éthique, Edmond de Rothschild Asset Management (France) analyse les risques liés à cette industrie : réputation, taxes, réglementations, etc.

⁴ Obligation environnementale qui peut être émise par une entreprise, une organisation internationale ou une collectivité locale sur les marchés financiers pour financer un projet ou une activité à bénéfice environnemental.

⁵ Green Bond principles ou EU Green Bond Standard.

⁶ 13 entreprises bénéficient de cette clause SBT en 2024



Notre politique d'exclusion vise les sociétés productrices ou distributrices de tabac et produits à base de tabac. Les sociétés réalisant plus de 5% de leur chiffre d'affaires dans ce secteur sont exclues au regard des données issues de MSCI ESG Research et de notre recherche interne.

ENERGIE FOSSILE NON CONVENTIONNELLE

Edmond de Rothschild Asset Management (France) a décidé d'adopter une politique climatique de réduction progressive de ses investissements dans les sociétés d'extraction de pétrole et de gaz, en ciblant dans un premier temps le pétrole et le gaz non conventionnels, c'est-à-dire ceux nécessitant des techniques d'extraction non traditionnelles ou des conditions d'extraction plus difficiles ou coûteuses.

Edmond de Rothschild Asset Management (France) soutient un désinvestissement progressif des énergies fossiles non conventionnelles et un redéploiement des capacités énergétiques vers d'autres technologies pour assurer une transition juste prenant en compte les besoins énergétiques mais aussi l'accompagnement de l'emploi et des territoires.

CONTEXTE

L'Accord de Paris, qui vise à maintenir la hausse des températures à 2°C ou moins à horizon 2100, nécessite une forte réduction des émissions des gaz à effet de serre. Pour cela, les différents scénarii climatiques, dont le scénario Net Zero vers 2050 de l'Agence internationale de l'énergie publié en mai 2021, tendent vers une réduction forte en absolu de la production d'énergies fossiles.

Cela commencera par la réduction du recours aux énergies non conventionnelles, qui ont les conséquences les plus néfastes sur le climat, mais aussi sur la biodiversité ou les ressources en eau : les sables bitumineux et l'exploitation en Arctique en premier lieu. Les sables bitumineux⁷ sont en effet l'une des sources de pétrole les plus émettrices de carbone sur leurs scopes 1 & 2 (émissions générées pendant l'extraction et la préparation de la matière première destinée au raffinage).

Quant à la production en Arctique, l'impact sur la biodiversité en cas d'accidents ou de fuites est majeur pour les écosystèmes marins et côtiers fragiles.

CRITERES D'EXCLUSION

Edmond de Rothschild Asset Management (France) a décidé d'exclure progressivement de ses portefeuilles les entreprises de pétrole et gaz non

⁷ Mélange de bitume brut, de sable, d'argile minérale et d'eau dont l'extraction dégrade de vastes étendues de terre, nécessite des quantités excessives d'eau et d'énergie et produit d'énormes quantités de boues toxiques. Sur la base du cycle de vie, le carburant dérivé des sables bitumineux génère jusqu'à 37 % d'émissions de gaz à effet de serre de plus que le carburant provenant du pétrole conventionnel.



conventionnels, en commençant par les techniques les plus controversées compte tenu de leur impact négatif sur l'environnement.

- Exclusion des acteurs réalisant plus de 20% de leur production d'hydrocarbures dans l'extraction des sables bitumineux.
- Exclusion des acteurs du secteur réalisant plus de 20% de leur production d'hydrocarbures en Arctique.
- Exclusion des acteurs du secteur réalisant plus de 20% de leur production d'hydrocarbures issus de forages ultra profonds.
- Exclusion des acteurs du secteur réalisant plus de 20% de leur production d'hydrocarbures dans le méthane de couche houillère⁸.

Nous nous basons sur les données et les définitions de la global Oil & Gas Exit list (GOGEL) de Urgewald et MSCI ESG Research ainsi que les résultats de nos dialogues avec les sociétés.

Les acteurs affichant un programme de sortie du pétrole et/ou de projets visant à une neutralité carbone en 2050 idéalement validés par la Science Based Target initiative (SBTi)⁹ pourraient rester éligibles aux investissements après validation de l'équipe Investissement Responsable (IR). Les entreprises réalisant moins de 1% de leurs revenus dans la production d'énergies fossiles non conventionnelles ne sont pas visées par l'exclusion.

Les émissions de Greenbonds¹⁰ des acteurs du secteur pourraient rester également éligibles à condition que les green bonds reposent sur une des deux guidelines Green bond standard¹¹.

⁸ Gaz principalement constitué de méthane, généré par une roche-mère de type charbonneuse.

⁹ SBTi est un partenariat entre le CDP, le Pacte mondial des Nations unies, le World Resources Institute (WRI) et le World Wide Fund for Nature (WWF). Le SBTi vise à encourager une action climatique ambitieuse dans le secteur privé en permettant aux organisations de fixer des objectifs de réduction des émissions fondés sur des données scientifiques.

¹⁰ Les obligations vertes sont des obligations dont les rendements et les risques sont liés à des projets environnementaux sous-jacents spécifiques (projets d'infrastructure verte, par exemple).

¹¹ Green Bond principles ou EU Green Bond Standard: Les principes des obligations vertes (GBP) sont devenus le principal cadre mondial pour cette catégorie d'actifs. Ils reposent tous sur quatre piliers : ▪ (1) Utilisation du produit, ▪ (2) Processus d'évaluation et de sélection des projets, ▪ (3) Gestion du produit, et ▪ (4) Reporting (voir ICMA, 2018).

La norme EU Green Bond propose un cadre basé sur les exigences suivantes : ▪ Alignement de la taxonomie ▪ Transparence ▪ Examen externe ▪ Supervision par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) des examinateurs.



Notre politique d'exclusion s'accompagne d'une politique d'engagement claire et précise, portant sur une demande faite aux entreprises de proposer une stratégie de désinvestissement des activités citées, d'accompagnement de l'emploi et des territoires, et d'investissement sur les activités contributrices.

AGENDA

Le gaz naturel conventionnel présentant un profil moins carboné que le pétrole et surtout le charbon, plusieurs scénarii le présentent comme une énergie de transition au moins jusqu'en 2040. Pour autant, nous étudions la possibilité d'élargir notre politique de désinvestissement au gaz de schiste. Nous étudierons également la possibilité d'instaurer un volume absolu issu des énergies non conventionnelles.

Nous ciblons une sortie totale des énergies fossiles non conventionnelles d'ici 2040.

HUILE DE PALME

CONTEXTE

La biodiversité et le changement climatique sont étroitement liés. La déforestation étant une cause majeure de la perte de biodiversité, et, parmi les causes de déforestation dont l'Union Européenne est responsable, le palmier à huile vient en premier (34%). Les risques liés à la culture et commerce d'huile de palme sont la déforestation et la dégradation des forêts, l'appropriation des terres, les violations des droits humains. La certification RSPO ¹²(Roundtable on Sustainable Palm Oil ou Table ronde sur l'huile de palme durable) avec les exigences les plus strictes est la seule mesure d'atténuation des risques sur laquelle nous pouvons nous baser. Les controverses révèlent des risques environnementaux et ou sociaux.

CRITERES D'EXCLUSION

Edmond de Rothschild Asset Management (France) a donc décidé d'exclure les entreprises produisant ou distribuant de l'huile de palme avec un risque environnemental élevé :

- Exclusion des entreprises productrices ou distributrices ayant plus de 5% du CA dans l'huile de palme et

¹² La certification RSPO garantit aux particuliers que les membres de la RSPO qui produisent ou manipulent physiquement de l'huile de palme durable certifiée RSPO (CSPO) ont obtenu la certification RSPO. Cela inclut l'assurance que le membre s'est engagé et s'est conformé aux exigences de durabilité, et peut revendiquer son statut de certification et le communiquer tout au long de la chaîne d'approvisionnement.



- a/ qui ont moins de 50% des plantations d'huile de palme certifiés conformément aux normes de la RSPO ou
 - b/ qui portent atteintes à l'un des 10 principes du Pacte Mondial des Nations Unies (UNGC).
- Source de données : les exclusions se font sur la base des données disponibles et notamment de la recherche MSCI ESG Research et la recherche interne.

NON RESPECT DU PACTE MONDIAL DES NATIONS UNIES (UNGC)

Le Pacte Mondial des Nations Unies est la plus grande initiative mondiale en matière de durabilité. En tant que telle, l'adhésion au Pacte Mondial des Nations Unies (UN Global Compact ou UNGC) témoigne d'un engagement accru envers la durabilité des entreprises et les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Edmond de Rothschild Asset Management (France) a décidé d'exclure de ses investissements les sociétés considérées en violation graves et/ou répétées d'un ou plusieurs des dix principes fondamentaux du Pacte Mondial des Nations Unies. Ces dix principes découlent de la Déclaration Universelle des Droits de l'Homme, la Déclaration de l'Organisation Internationale du Travail, la Déclaration de Rio sur l'environnement et le développement et la Convention des Nations Unies contre la corruption :

- Droits Humains
 - Promouvoir et respecter la protection du droit international relatif aux Droits Humains ;
 - Veiller à ne pas se rendre complices de violations des Droits Humains.
- Normes internationales du travail
 - Respecter la liberté d'association et reconnaître le droit de négociation collective ;
 - Contribuer à l'élimination de toutes les formes de travail forcé ou obligatoire ;
 - Contribuer à l'abolition effective du travail des enfants ;
 - Contribuer à l'élimination de toute discrimination en matière d'emploi et de profession.
- Environnement
 - Appliquer l'approche de précaution face aux problèmes touchant l'environnement ;
 - Prendre des initiatives tendant à promouvoir une plus grande responsabilité en matière d'environnement ;



- Favoriser la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement.
- Lutte contre la corruption
 - Agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin.

CRITERES D'EXCLUSION

Nous utilisons comme source MSCI ESG Research. Les sociétés en statut « fail » sur le critère de conformité avec le UNGC de MSCI sont exclues de notre périmètre d'investissement.

EXCLUSIONS SPECIFIQUES APPLICABLES AUX FONDS DISPOSANT DU LABEL PUBLIC ISR FRANÇAIS

A partir du 1^{er} janvier 2025, sont exclus en sus :

Au regard d'un critère environnemental :

- **Charbon thermique :**
 - Les émetteurs dont plus de 5% de l'activité relève de l'exploration, l'extraction, le raffinage de charbon thermique ou de la fourniture de produits ou services spécifiquement conçus pour ces activités, tels que le transport ou le stockage ; ainsi que tout émetteur développant de nouveaux projets d'exploration, d'extraction, de transport de charbon thermique.
 - La source utilisée est MSCI ESG research.
- **Energies fossiles :**
 - Les émetteurs développant de nouveaux projets d'exploration, d'extraction, de raffinage de fossiles liquides ou gazeux, conventionnels et/ou non conventionnels ;
 - Les émetteurs dont plus de 5% de la production totale de combustibles fossiles liquides ou gazeux provient de l'exploration, l'extraction, le raffinage de combustibles fossiles liquides ou gazeux non conventionnels. Les combustibles fossiles liquides ou gazeux non conventionnels sont identifiés selon la définition du Comité Scientifique et d'Expertise de l'Observatoire de la finance durable, à savoir les schistes bitumineux et l'huile de schiste, le gaz et l'huile de schiste, le pétrole issu de sables bitumineux (*oil sand*), le pétrole extra-lourd, les hydrates de méthane, le pétrole et gaz offshore ultra-profonds et les ressources fossiles pétrolières et gazières dans l'Arctique ;



- Les exclusions se font sur la base de la Global Oil & Gas exit list de l'ONG Urgewald, référence dans le domaine. En cas d'absence de données dans cette liste ou de données anciennes la Gestion IR prendra en compte des données plus récentes sur l'entreprise.

- **Producteurs d'électricité :**

- Tout émetteur dont l'activité principale est la production d'électricité, et dont l'intensité carbone de l'activité de la production d'électricité n'est pas compatible avec les objectifs de l'accord de Paris. Ainsi, seront exclus les émetteurs dont l'intensité carbone est supérieure aux seuils ci-dessous pour les exercices suivants :

Année	2023	2024	2025	2026	2027	2028
geqCO ₂ /kWh	366	326	291	260	232	207

- Les exclusions se font sur la base des informations présentes dans les rapports annuels des sociétés.
- *Exception possible* : afin de permettre d'investir dans des sociétés en transition, un émetteur excédant ce seuil pourra être conservé en portefeuille ou faire l'objet de nouveaux investissements, s'il a un plan de transition robuste avéré¹³.

Au regard d'un critère gouvernance :

- Les émetteurs dont le siège social est domicilié dans un Pays ou territoire figurant sur la dernière version disponible de la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales ;
- Les émetteurs dont le siège social est domicilié dans un Pays ou territoire figurant sur la liste noire ou la liste grise du Groupe d'action financière (GAFI).
- Les obligations souveraines émises par des Pays et territoires :
 - Figurant sur la dernière version disponible de la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales ;
 - Figurant sur la liste noire ou la liste grise du Groupe d'action financière (GAFI) ;
 - Dont la dernière version de l'indice de perception de la corruption¹² publiée par Transparency International est strictement inférieure à 40/100.

¹³ Objectifs validés SBTi 1.5° ou Transition pathway initiative



EXCLUSIONS SPECIFIQUES APPLICABLES AU FONDS DISPOSANT DU LABEL FNG ALLEMAND

Les sociétés suivantes sont exclues :

- **Armes controversées :**
 - Producteurs d'armes controversées et de leurs composants essentiels, sans seuil de revenu. Les armes controversées comprennent les bombes à fragmentation, les mines antipersonnel, les armes chimiques, biologiques et nucléaires et leurs composants essentiels.
 - Les sources utilisées sont une liste d'exclusion d'armes controversées propriétaire (voir le chapitre ci-dessus sur les exclusions des armes controversées) et MSCI ESG research concernant les armes nucléaires.

- **Armes conventionnelles :**
 - Producteurs d'armes/armements conventionnels et/ou de leurs composants essentiels, avec un seuil de revenus > à 5%.
 - La source utilisée est MSCI ESG research.

- **Énergie nucléaire :**
 - Les entreprises impliquées dans l'extraction d'uranium, avec un seuil de revenus > à 5%
 - Les entreprises impliquées dans la production d'électricité à partir de l'énergie nucléaire sont exclues, avec un seuil de revenus > à 5%.
 - Les entreprises impliquées dans l'exploitation de centrales nucléaires et/ou la fabrication de composants essentiels pour les centrales nucléaires, avec un seuil de revenus > à 5%.
 - La source utilisée est MSCI ESG research.

- **Energies fossiles :**
 - Entreprises actives dans l'extraction du charbon, avec un seuil de revenus > à 5 %.
 - Les entreprises impliquées dans la production d'électricité à partir de charbon, avec un seuil de revenus > à 5 %.
 - Les entreprises impliquées dans l'exploitation et/ou le traitement des sables bitumineux, avec un seuil de revenus > à 5 %.
 - Les entreprises impliquées dans l'utilisation et/ou la production de technologies de fracturation hydraulique, avec un seuil de revenus > à 5 %.
 - La source utilisée est MSCI ESG research.

- **Tabac :**
 - Les entreprises impliquées dans la production de tabac, avec un seuil de revenus > à 5 %.
 - La source utilisée est MSCI ESG research.



- **Exclusions normatives :**
 - Les émetteurs qui ne démontrent pas leur conformité avec les dix principes clés du Pacte mondial des Nations unies : Il s'agit généralement de violations graves et/ou systématiques des dix principes clés, qui sont différenciés selon les quatre thèmes suivants :
 - Droits de l'homme,
 - Droits du travail,
 - Environnement,
 - Corruption.
 - La source utilisée est MSCI ESG research.



AVERTISSEMENT

Avril 2025. Le présent document est émis par Edmond de Rothschild Asset Management (France).

Ce document n'a pas de valeur contractuelle, il est conçu exclusivement à des fins d'information. Toute reproduction ou utilisation de tout ou partie de son contenu est strictement interdite sans l'autorisation du Groupe Edmond de Rothschild.

Les informations figurant dans ce document ne sauraient être assimilées à une offre ou une sollicitation de transaction dans une juridiction dans laquelle ladite offre ou sollicitation serait illégale ou dans laquelle la personne à l'origine de cette offre ou sollicitation n'est pas autorisée à agir. Ce document ne constitue pas et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, un conseil fiscal ou juridique, ou une recommandation d'acheter, de vendre ou de continuer à détenir un investissement. EdRAM ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations figurant dans ce document.

Ce document n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction. Les données chiffrées, commentaires, projections, et autres éléments figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'EdRAM sur les marchés, leur évolution, compte tenu du contexte économique et des informations possédées à ce jour. Ils peuvent ne plus être pertinents au jour où l'investisseur en prend connaissance. EdRAM ne saurait être tenu responsable de la qualité ou l'exactitude des informations et données économiques issues de tiers.

«Edmond de Rothschild Asset Management» ou «EdRAM» est le nom commercial des entités de gestion d'actifs du Groupe Edmond de Rothschild. Ce nom fait également référence à la division Asset Management du Groupe Edmond de Rothschild.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré

75401 Paris Cedex 08

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 11.033.769 euros

Numéro d'agrément AMF GP 04000015

332.652.536 R.C.S. Paris

www.edram.fr