

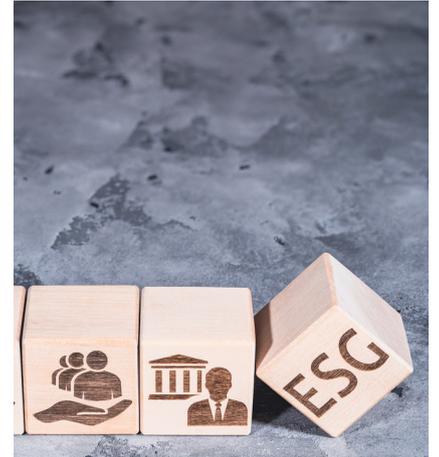


Perspectives ESG Hottinguer - T1 2024

L'Investissement ESG est mort ? Vive l'investissement ESG à impact

Les fonds thématiques durables ont traversé une période difficile sur les marchés en 2022 et 2023 sur fond de mouvements anti-ESG et Climat initiés aux États-Unis. Paradoxalement, au même moment, l'IASB (International Accounting Standards Board) imposait dès le début de l'année dernière l'intégration des dimensions ESG les plus déterminantes d'un point de vue financier dans le reporting et l'analyse financière.

En réalité, les fonds ESG ont certes subi une décollecte outre-Atlantique sur les 2 dernières années mais ont plutôt bien résisté en Europe, du fait aussi d'une réglementation qui permet désormais un meilleur routage des flux financiers vers les besoins en matière de durabilité.



Et de fait, l'ESG n'a jamais été aussi matériel. Selon le service européen Copernicus[1], 2023 a été une année record, les températures dépassant de 1,48 degrés sur l'année la moyenne de la période préindustrielle. La biodiversité traverse ce que les scientifiques appellent la 6ème extinction de masse, alors que plus de 50% du PIB mondial en dépend. Enfin, les facteurs de risques sociaux s'intensifient avec des chaînes de l'offre plus internationalisées et plus complexes donc plus exposées aux risques humains. Les marchés du travail toujours en tension et la guerre des talents sont une donnée incontournable que les entreprises doivent désormais intégrer à leur plan stratégique.

Pour 2024 et les années à suivre, les grands enjeux de création de valeur et de risques se croisent sensiblement aux grands thèmes ESG. Nous présentons ce trimestre les sujets qui devraient selon nous s'imposer et gagner du soutien sur les marchés dans les mois à venir.

Lise Moret

Directrice Finance Durable et Investissement à Impact

Amélie Bachelier

Analyste Gestion ESG

[1] Copernicus est un programme de surveillance de la Terre lancé par l'Union européenne en collaboration avec l'Agence Spatiale Européenne (ESA). Ce programme vise à fournir des données précises et fiables sur notre planète pour soutenir une variété d'applications (gestion des ressources naturelles, surveillance de l'environnement, gestion des catastrophes, de l'agriculture, etc.).



I. Qu'attendre sur l'ESG en 2024 ? Nos 3 thèmes préférés.

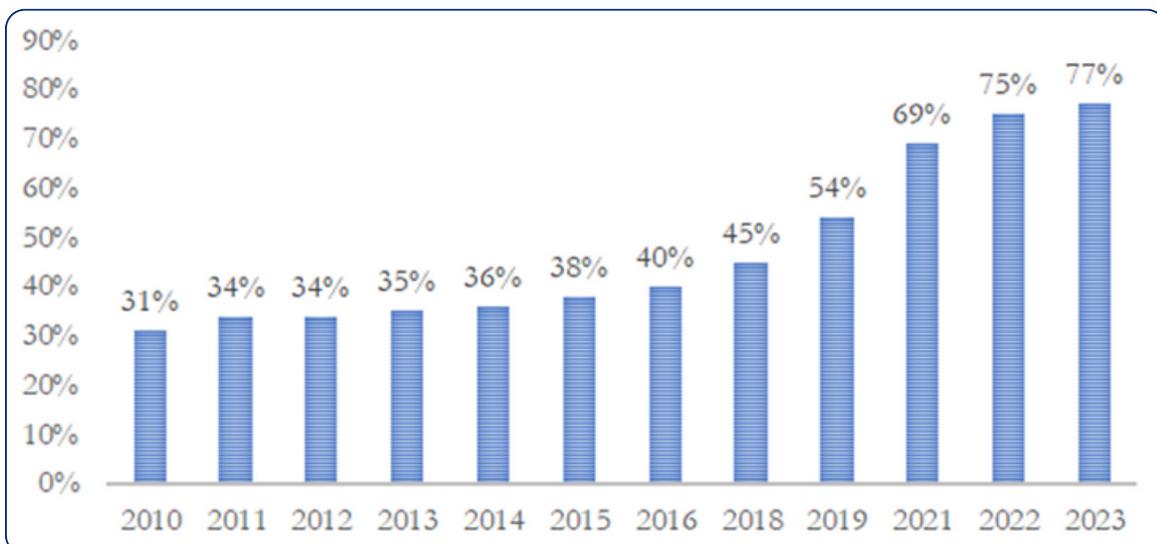
Thème 1 : De la rétention des Talents aux Droits Humains, l'année du S ?

L'année 2024 sera sociale, ou ne sera pas

Dans un contexte de « guerre des talents » qui continue à s'intensifier y compris dans le ralentissement économique, les enjeux d'attraction et de rétention des talents font partie dès ce premier trimestre des préoccupations des entreprises qui évoquaient largement ces questions lors des publications de résultats annuels. Les mutations industrielles en cours (digitalisation, besoins accrus en cybersécurité, transition énergétique...), la sécurisation des chaînes de l'offre, le vieillissement des populations et enfin, les changements des aspirations professionnelles, sont autant de facteurs qui ont radicalement changé la donne sur un marché des talents déjà sous tension. Le capital humain est un actif créateur de valeur qu'il faut préserver et valoriser. Pour une entreprise, c'est une condition indispensable à son développement, c'est aussi un formidable levier d'impact social.

Une entreprise pourra d'autant mieux signaler sa capacité à retenir les talents et à valoriser son capital humain qu'elle aura su maîtriser les enjeux RH comme les conditions et l'environnement de travail (rémunération, questions de santé & sécurité, le dialogue social...) et le développement humain (formation, gestion des carrières, qualité de vie au travail...). Mais en plus d'une bonne gestion RH, une gouvernance inclusive permettant l'embarquement de tous les collaborateurs est un élément clé pour retenir les talents. La place des femmes, des seniors et de toutes les parties prenantes dans les instances de décision, la promotion d'un environnement entrepreneurial et responsabilisant, favorisant le leadership et l'initiative, la satisfaction des collaborateurs et leur fidélisation seront les nouveaux KPIs à surveiller et à piloter comme gage de capacité à mobiliser les talents vers la création de valeur.

Part des entreprises dans le monde ayant des difficultés à trouver des talents



Source : ManPower Group Employment Outlook Survey Q4 2023



Devoir de vigilance et droits humains

La complexification des chaînes de l'offre en marge des transitions industrielle et énergétique induit une résurgence des risques sociaux touchant aux droits humains.

Depuis 2017, la Chine a imposé un système à grande échelle de travail forcé des Ouïgours, majoritairement musulmans. En 2021, plus de 3 millions de personnes devaient ainsi travailler contre leur gré. Si de nombreux États, dont la France, ont condamné ces pratiques, elles persistent et sont de plus en plus sophistiquées. Initialement enrôlés dans les usines du Xinjiang, les Ouïgours sont désormais transférés dans des usines à travers toute la Chine.



Avec plus de 10 % de l'aluminium mondial produit en Chine, le secteur automobile est un des premiers secteurs exposés au travail forcé des Ouïgours. Mais d'autres industries comme le textile sont directement concernées par le recours au travail forcé en Chine. Enfin, l'extraction et la transformation du lithium et autres métaux rares essentiels à la transition énergétique restent extrêmement dépendantes de la Chine et de la région Ouïgoure.

Depuis la catastrophe du Rhana Plaza en 2012 au Bangladesh, plusieurs législations nationales sur le devoir de vigilance se sont mises en place. Le projet plus ambitieux de directive européenne (Corporate Sustainability Due Diligence Directive - CSDDD) pourtant validé à l'issue du trilogue fin 2023 (voir partie II) a d'ores-et-déjà été affaibli par la résistance des États Membres à son application d'ici les élections de juin 2024.

Mais d'autres mécanismes législatifs et réglementaires sont à l'œuvre, comme la directive européenne sur le travail forcé qui pourrait bien quant à elle voir rapidement le jour, conduisant à une prohibition radicale des produits manufacturés à partir de travail forcé. De façon plus générale, la directive sur la transparence extra-financière CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) pour les entreprises oblige désormais la quasi-totalité des entreprises ayant leurs opérations en Europe à reporter et monitorer leurs risques liés aux droits humains. La référence aux principes de l'OCDE, l'obligation de divulgation des incidences négatives pour la durabilité, le principe « d'absence de préjudices majeurs », sont au cœur du règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Directive) régissant désormais plus de 50 % des encours financiers en Europe.



Thème 2 : Changement Climatique, la transition s'accélère

En décembre dernier à Dubaï, la COP28 s'est conclue par un accord historique des pays du G20 s'engageant à tripler les énergies renouvelables d'ici 2030.

Après 2 années difficiles pour les stratégies d'investissement liées au climat, les énergies vertes mais aussi les technologies d'adaptation et de résilience pourraient reprendre des couleurs dans un contexte de fin de hausse de taux d'intérêt.

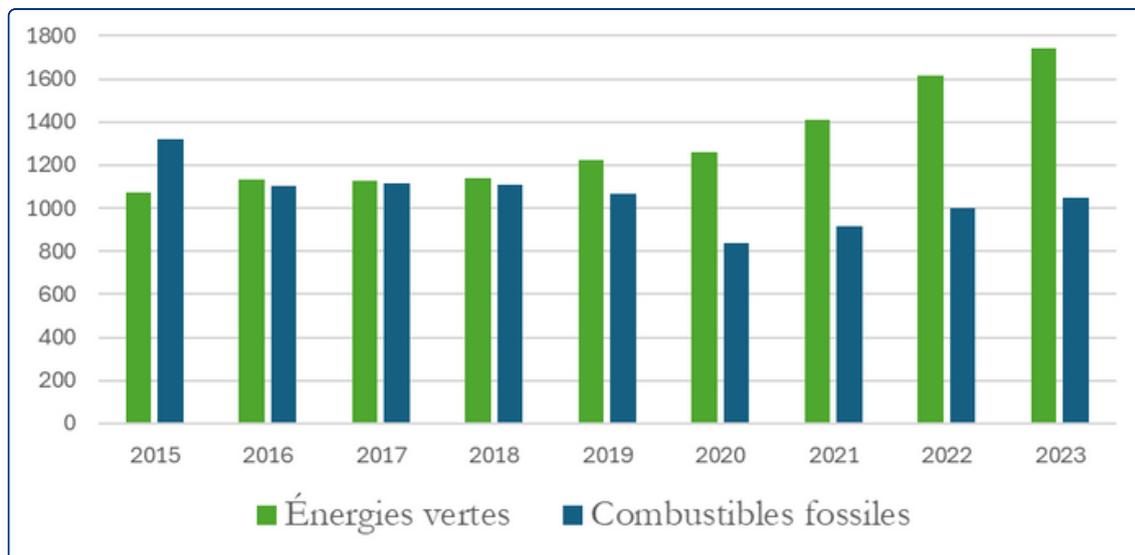
Du vent dans les voiles des technologies bas carbone

Dans le cadre d'un ensemble d'accords baptisé « Consensus des Émirats Arabes Unis », 195 pays se sont engagés vers la sortie des énergies fossiles.

En juin 2023, l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) dans le World Energy Outlook[2] évoquait la forte progression des investissements de capacité en énergies renouvelables qui ont plus que doublé entre 2015 et 2023. L'énergie solaire affichait à elle seule une progression annuelle moyenne de 29 %, les capacités photovoltaïques ayant été multipliées par 8 au cours de cette période. La Chine reste de loin la région la plus dynamique et a été le moteur de près des deux tiers de la croissance mondiale des ajouts d'énergies renouvelables en 2023. En Occident, le développement des énergies renouvelables a bénéficié de l'engagement des États et des programmes d'investissements mobilisés dans le cadre de l'Inflation Reduction Act aux États-Unis et le plus récent Net Zero Industry Act en Europe.

Selon l'AIE, 96 % des nouveaux projets photovoltaïques et éoliens terrestres sont d'ores-et-déjà moins onéreux qu'une nouvelle centrale au gaz ou au charbon, tandis que 82 % sont moins coûteux que les centrales à combustibles fossiles existantes. Le solaire deviendra la première source d'électricité d'ici 2050 dans tous les scénarios présentés par l'AIE.

Investissements Mondiaux en énergies vertes et énergies fossiles 2015-2023 (en mns d'USD 2022)



Source : Agence Internationale de l'Énergie, 2024

[2] World Energy Outlook 2023, Agence Internationale de l'Énergie



L'accélération de la transition se reflète également par l'essor des véhicules électriques, secteur dans lequel des investissements significatifs sont prévus. Les ventes de véhicules électriques ont connu une croissance exponentielle à l'échelle mondiale, multipliées par 10 en l'espace de seulement 5 ans. Cette expansion est largement attribuée à la Chine, qui représente plus de 50 % de l'ensemble des voitures électriques circulant sur les routes du monde. Selon le scénario STEPS[3], les ventes de véhicules électriques devraient atteindre les 38 millions d'unités en 2030, contre 13,8 millions en 2023.

Le climat change et vite. Pleins feux sur l'innovation et... l'adaptation

Les températures records déjà enregistrées dans les mois et années récents et le chemin restant à parcourir pour pouvoir respecter les Accords de Paris illustrent plus que jamais la nécessité de s'adapter à cette nouvelle réalité environnementale.

Conscient de l'accélération du changement climatique et de l'intensification des dommages qu'il cause aux pays les plus vulnérables, un fonds de réponse aux « pertes et préjudices » a été voté dès le premier jour de la COP28 avec des premières contributions totalisant plus de 700 millions de dollars. Ce fonds permettra aux pays les plus vulnérables victimes de catastrophes climatiques d'accéder à des financements pour s'adapter aux événements climatiques extrêmes.

Pour les entreprises, des investissements importants seront encouragés en matière de rénovation ou de construction de bâtiments mieux adaptés aux conditions climatiques extrêmes, la construction de murs contre les inondations et de digues, le déplacement de certaines infrastructures pour s'éloigner des zones inondables ou encore le choix de cultures plus résistantes à la sécheresse.

La nécessité de l'adaptation devrait soutenir des secteurs et des thématiques d'investissement tels que la rénovation, la construction et la gestion de l'eau.

Thème 3 : Le capital naturel, une ressource indispensable

Ultra-dépendance à la biodiversité

La perte en biodiversité est telle que les scientifiques et les ONG parlent aujourd'hui de 6ème extinction de masse. Les populations d'espèces sauvages recensées par l'Indice Living Planet Index de l'ONG WWF ont diminué de près de 70 % au niveau mondial en 50 ans, et jusqu'à 94 % dans certaines régions du globe.

D'après l'OCDE[4], la valeur annuelle mondiale générée par les services écosystémiques fournis par la biodiversité (pollinisation des cultures, épuration de l'eau, protection contre les inondations, séquestration du carbone) pourrait atteindre 140 000 milliards de dollars, soit plus d'une fois et demie le montant du PIB mondial.

[3] Le scénario STEPS (Stated Policies Scenario) est un scénario énergétique développé par l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) pour analyser les tendances et perspectives énergétiques mondiales.

[4] Voir OCDE « Financer la biodiversité, agir pour l'économie et les entreprises. 2019 »



La biodiversité englobe tous les êtres vivants (animaux, plantes, champignons, microorganismes et bactéries) qui constituent notre monde naturel et interagissant dans des écosystèmes équilibrés. Selon le World Economic Forum, plus de la moitié du PIB mondial en dépend significativement[5].

Parmi les secteurs les plus dépendants, notre système alimentaire est fortement tributaire des services rendus par la nature, plus de 75 % des cultures vivrières mondiales étant conditionnées par la pollinisation animale.

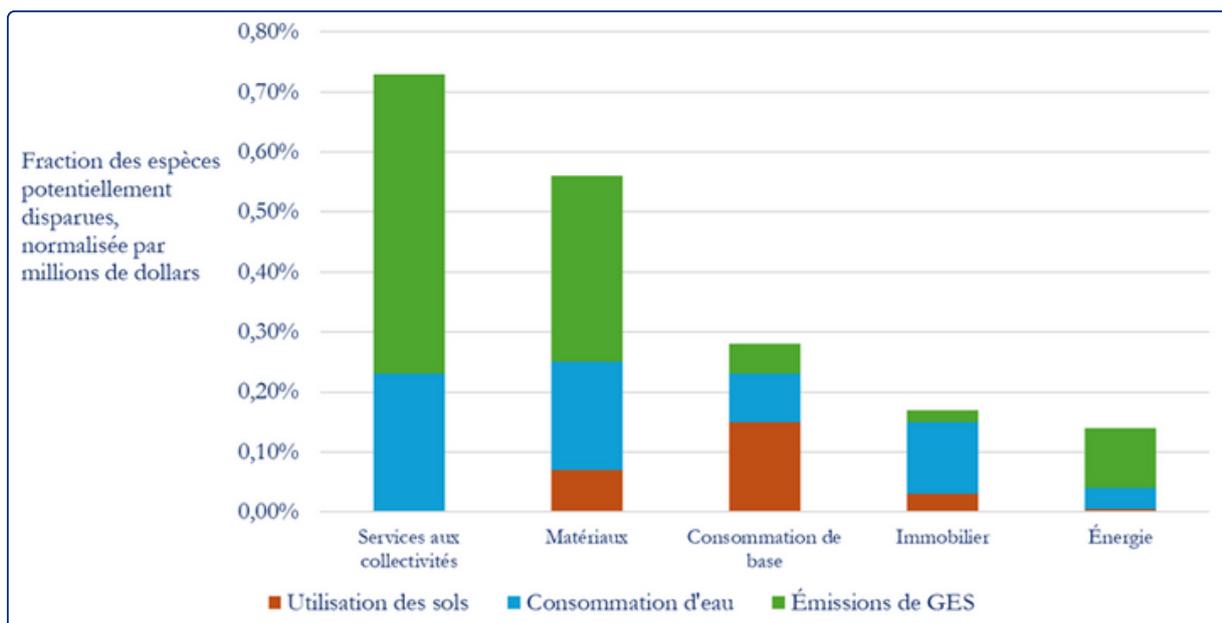
D'autres secteurs, comme l'industrie pharmaceutique, dépendent également directement de la nature, avec 25 % des médicaments utilisés en médecine étant dérivés de plantes tropicales, et près de 50 % des médicaments antitumoraux d'origine entièrement naturelle.

Les principales causes de la perte en biodiversité

Selon l'IPBES[6], les principaux facteurs de la perte en biodiversité sont de loin l'utilisation intensive des terres et de la ressource marine (agriculture intensive et surpêche) et de manière générale la surexploitation de la ressource naturelle (surpâturage, exploitation forestière...) qui expliquent plus de 50 % de la perte de nature. Viennent ensuite le changement climatique et la pollution expliquant environ 30 % de la perte en biodiversité.

La contribution à la perte d'espèces au niveau mondial varie considérablement d'un secteur à l'autre, et les « usual suspects », ou secteurs les plus contributeurs, sont les fournisseurs d'énergie, les matériaux, l'industrie agroalimentaire, mais aussi l'immobilier.

Contribution à la perte d'espèces par secteur



Source : MSCI 2024

[5] Voir World Economic Forum, The Global Risks Report 2019 et 2024.

[6] The Intergovernmental Science-Based Platform on Biodiversity and Ecosystem Services



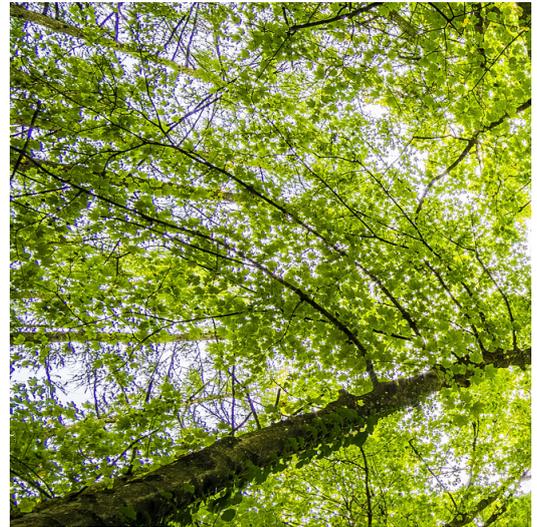
Pression réglementaire et politique

En octobre 2024 se tiendra la COP16 en Colombie. Elle fait suite à la dernière COP sur la biodiversité à Montréal en 2022 durant laquelle un accord historique (l'accord Kunming-Montréal) avait été conclu pour stopper et inverser la perte de la nature, mettant sous protection 30 % de la planète et 30 % des écosystèmes dégradés d'ici à 2030. Cet accord avait abouti à la mobilisation d'au moins 200 milliards de dollars par an en financement national et international lié à la biodiversité.

La COP de Montréal a également été suivie d'un resserrement réglementaire sur les sujets liés à la biodiversité. On peut citer la EUDR (EU Deforestation Regulation) qui rentrera en application à la fin 2024 et devrait prohiber le commerce de matières premières agricoles (huile de palme, soja, etc.) provenant de zones touchées par la déforestation. D'autres standards se concentrent sur l'amélioration de la communication des informations liées à la biodiversité de la part des entreprises et des investisseurs, avec l'établissement de normes proposées par la TNFD[7] et l'ISSB[8].

Le thème de la biodiversité qui a déjà bien résisté en 2023, devrait constituer une tendance forte pour les stratégies durables pour 2024 et les années à venir.

Entre 2012 et 2022, un total de 16 milliards de dollars a été investi dans des projets axés sur la nature, et 19 milliards de dollars supplémentaires sont attendus d'ici 2025 pour des projets en cours de développement. Le taux d'investissement a augmenté régulièrement et, en 2022, il a atteint 1,5 milliard de dollars, ce qui indique que le secteur prévoit une croissance importante à l'avenir. Les nouvelles levées de fonds et les annonces couvrent 20 milliards de dollars supplémentaires jusqu'en 2030.



[7] Taskforce for Nature-Related Financial Disclosure

[8] International Sustainability Standards Board



II. Le fil d'actualité ESG du trimestre en un coup d'œil

ENVIRONNEMENT

Green Deal Européen

Le 6 février dernier, la Commission Européenne proposait de fixer un nouvel objectif intermédiaire à la cible de neutralité carbone en 2050. Cet objectif consiste à réduire les émissions de l'UE de 90 % d'ici 2040 par rapport aux niveaux de 1990 faisant suite aux engagements Fit for 55 de réduire les émissions européennes de 55 % d'ici 2030. Cette proposition suppose une multiplication par plus que 5 de la capacité éolienne et solaire, le déploiement de plus de 150 Mtpa (millions tonnes per annum) de CCUS[9] et la production de plus de 10 Mtpa d'hydrogène vert.

Côté transport, ce nouvel objectif suppose de passer à 70 % de véhicules électriques dans l'automobile et une baisse de 40 % des émissions pour les poids lourds et les bus. Enfin le parc immobilier devra réduire ses émissions de 60 % et 100 millions de pompes à chaleur devront être installées tandis que les émissions du secteur agricole devront diminuer de 50 %.

L'Adoption du cadre de la TNFD[11] par les premières institutions financières devrait conduire à une structuration et une normalisation des outils de mesure de risques liées à la perte en biodiversité par les entreprises et institutions financières.



Rapport Renewables 2023 - AIE

En janvier 2024, l'AIE a publié son rapport Renewables 2023[10], qui souligne que la capacité d'énergie renouvelable a augmenté de 50 % dans le monde en 2023 par rapport à 2022, et que les cinq prochaines années connaîtront probablement la croissance la plus rapide à ce jour.

La Chine est sans surprise le pays qui a connu la plus forte croissance, ayant mis en service autant de panneaux solaires photovoltaïques en 2023 que le monde entier en 2022. Cela donne au monde une réelle chance d'atteindre l'objectif de tripler la capacité d'énergie renouvelable mondiale d'ici à 2030, qui a été fixé lors de la COP28.

Le rapport prévoit également que la capacité de production solaire sera de 2 à 3 fois supérieure aux installations réelles entre 2024 et 2028, tous les pays cherchant à développer leurs propres chaînes d'approvisionnement en énergie propre.

[9] Capture et stockage du CO2

[10] Voir IEA. Renewables 2023. Analysis and forecast to 2028

[11] Taskforce for Nature-Related Financial Disclosure



Rapport de la Cour des Comptes

La Cour des comptes a publié mardi 12 mars son rapport annuel se consacrant presque entièrement à l'adaptation au dérèglement climatique et pressant l'État français d'agir de manière plus décisive en la matière. Le rapport souligne le manque de coordination entre les différentes politiques et appelle à une meilleure gestion des risques climatiques, notamment dans les domaines de l'urbanisme et de l'agriculture.

La Cour critique également l'insuffisance des moyens financiers alloués à l'adaptation, exhortant à une mobilisation accrue des ressources pour faire face aux défis climatiques.



Crise agricole en Europe

Devant l'ampleur des manifestations agricoles à travers toute l'Europe en début d'année, la présidente de la Commission européenne a lancé, le 25 janvier dernier, un dialogue sur l'avenir de l'agriculture dans l'UE dont les conclusions devront être rendues avant la fin de l'été. Celles-ci doivent éclairer la prochaine Commission et préparer la programmation de la Politique Agricole Commune (PAC) à partir de 2028. Thèmes proposés aux participants : les revenus des agriculteurs, la durabilité de leurs pratiques, l'innovation technologique et la compétitivité.

Depuis 2020, l'agriculture est aujourd'hui particulièrement visée par « la stratégie de la ferme à la table » et par la « stratégie pour la biodiversité » dans le cadre du Green Deal européen. Ces directives impliquent notamment une forte réduction de l'usage des pesticides, et de réduction des terres agricoles, mesures particulièrement impopulaires dans le monde paysan notamment dans un contexte de hausse du prix des matières premières.



Science-Based Targets

Pour lutter contre les passagers clandestins, l'initiative des Science-Based Targets, standard reconnu de crédibilité des objectifs de décarbonation de plus de 1 000 entreprises dans le monde, a mis à exécution sa nouvelle politique de conformité et de communication.

Elle affiche désormais publiquement sur son site les entreprises s'étant engagées à présenter une cible de réduction de leurs émissions mais ne l'ayant toujours pas fait 24 mois plus tard. Au total plus de 300 entreprises sont ainsi pointées du doigt depuis l'été dernier sous la bannière « engagement supprimé » avec des noms comme Amazon, Microsoft, Unilever ou encore Allianz et ArcelorMittal.



SOCIAL

Controverse Droits Humains Volkswagen

Le géant automobile Volkswagen a indiqué en février être en discussion sur l'avenir de ses activités dans la région chinoise du Xinjiang après de nouvelles allégations d'atteintes aux droits humains sur un site du groupe.

Ces suspicions de travail forcé mises au jour en 2022 avait été infirmées par un audit « indépendant » fin 2023.

Directive Européenne sur le Travail Forcé

Les institutions européennes se mettent d'accord en mars sur l'interdiction du travail forcé et le travail des enfants. Cette loi devrait conduire à la prohibition de tout produit fait à partir de travail forcé. Elle prévoit l'établissement de liste de zones et de produits à haut risque.

L'adoption de cette loi à la suite des votes au Conseil et au Parlement européens en mars et avril devrait conduire à une application d'ici 2027. À la différence de la CSDDD, ce projet bénéficie du soutien des États membres et a une plus forte probabilité de se matérialiser.

Devoir de vigilance

La directive sur le devoir de vigilance matière de développement durable des entreprises (CSDDD) a été votée in extremis le vendredi 15 mars par le Conseil Européen.

Cette loi qui rend responsable les entreprises de leur chaîne de l'offre en matière de risques sociaux et environnementaux expose notamment les entreprises européennes et non européennes impliquées dans des controverses liées aux changement climatique et aux droits humains via leur chaîne d'approvisionnement à de fortes pénalités allant jusqu'à 5 % du chiffre d'affaires.



Ce vote a été obtenu au prix d'une revue à la baisse des obligations de vigilance et du périmètre d'entreprises concernées. Désormais, le texte doit être voté par le Parlement pour être adopté définitivement.



GOUVERNANCE

Corporate Governance Factbook 2023

L'OCDE a publié le Corporate Governance Factbook 2023[12], qui évalue la mise en œuvre des Principes de gouvernance d'entreprise du G20 et de l'OCDE. Presque toutes les juridictions ont introduit une exigence ou une recommandation sur un nombre ou un ratio minimum d'administrateurs indépendants.

Près de 75 % des juridictions exigent ou encouragent la séparation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général. Enfin, près de 90 % des juridictions ont adopté des dispositions obligatoires sur la composition des conseils d'administration en fonction du genre (quotas ou obligation de transparence).

CSRD

La directive européenne sur la divulgation de données extra-financières (CSRD) commencera à s'appliquer à partir de 2025 sur l'exercice 2024 pour les entreprises cotées européennes. Les effets en matière de prise en compte des critères ESG sur les chaînes de valeur devraient être importants au-delà de l'Europe. Elle aura d'abord des répercussions en termes de coûts (audit, collecte de données, etc.), mais aussi en termes de capital humain (formation des conseils d'administration, compétences ESG des auditeurs, etc.).

Après la publication des premiers standards de reporting extra-financier international ISSB[13] mi-2023, la CSRD complète le dispositif réglementaire autour d'une transparence accrue et exigeante sur les critères ESG mais aussi les objectifs que se fixent les entreprises à l'échelle mondiale.



[12] Voir OECD Corporate Governance Factbook, 2023

[13] International Sustainability Standards Board



III. Les initiatives ESG Hottinguer ce trimestre

Lancement du Fonds Talents Small & Mid Caps Europe

La société de gestion Messieurs Hottinguer & Cie – Gestion Privée, a lancé le 16 janvier 2024 son nouveau fonds thématique ESG, le fonds « Talents Small & Mid Caps Europe ».

Sa stratégie d'investissement, centrée sur les petites et moyennes entreprises d'Europe continentale, aura pour thématique la valorisation du capital humain et privilégiera les gouvernances dites « inclusives » (avertissement p.13).



Club SMID Forum pour l'Investissement Responsable

En France, en mars 2024, le Forum pour l'Investissement Responsable lance l'initiative d'engagement actionnarial « Club SMID », un programme de dialogue avec les petites et moyennes entreprises sur l'ESG.

Messieurs Hottinguer & Cie – Gestion Privée copilotera le groupe de travail sur le capital humain afin de promouvoir et accompagner les sociétés sur leurs pratiques RH.



Initiative d'engagement actionnarial internationale Nature Action 100

Côté investisseurs, l'initiative d'engagement actionnarial sur la Biodiversité, « Nature Action 100 » lancée à l'automne 2023 regroupe 190 investisseurs pour un total de 23,6 trillions d'actifs sous gestion.

Nature Action 100



Membres de la coalition, le Groupe Hottinguer a initié en janvier 2024 le premier programme d'engagement avec l'entreprise Stora Enso. Les sujets discutés avec la société porteront sur les objectifs que s'est fixée la société pour mesurer et maîtriser les impacts de son activité sur la biodiversité, sachant que le secteur foresterie & papier (matériaux de base) est une industrie à fort enjeu au regard de ses impacts et de sa dépendance sur et aux écosystèmes naturels.



Avertissement

Ce document a été édité par **Messieurs Hottinguer & Cie Gestion Privée**, Société de gestion de portefeuille au capital de 2.300.000 euros, 63, rue de la Victoire – 75009 Paris. Agrément AMF N° GP 90036, RCS Paris 349 213 249. Toute reproduction est interdite.

Les informations et opinions contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de la rédaction, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment.

Veillez-vous référer au prospectus du FCP TALENTS SMALL & MID CAPS EUROPE et au Document d'Informations Clés (DIC)[14] et plus particulièrement les sections relatives aux risques et aux frais avant de prendre toute décision finale d'investissement. Les documents réglementaires précédemment mentionnés sont disponibles sur le site internet de la Société de gestion (<https://www.banque-hottinguer.com/>) ou sur simple demande auprès de votre interlocuteur habituel.

Les informations contenues dans ce document ne constituent en aucun cas une sollicitation de souscription, d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou de continuer à détenir un investissement, ni un conseil personnalisé en investissement au sens de la MIF II, ni une recommandation d'investissement ou une offre de services.

Les informations contenues dans le présent document ne prennent pas en compte votre situation financière, vos objectifs, connaissances et expériences en matière financière ou vos besoins spécifiques. Il appartient avant toute décision d'investissement, d'évaluer les risques des produits financiers, solutions d'investissement et que les investissements sont en adéquation avec vos objectifs, votre expérience et votre situation patrimoniale.

Messieurs Hottinguer et Cie-Gestion Privée et ses collaborateurs se tiennent à votre disposition pour tout complément d'information.

[14] Voir [Prospectus Fonds Talents Small & Mid Caps Europe](#) et [DIC fonds Talents Small & Mid Caps Europe](#)