

Juillet 2022

LA DÉCARBONISATION SUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS

Perspectives et points de vue sur l'Asie



INTRODUCTION

Lors de la COP26 à Glasgow, Janus Henderson s'est engagé à mener des recherches sur les tendances de décarbonisation sur les marchés émergents. Dans ce dernier rapport, Janus Henderson évalue les enjeux de décarbonisation auxquels sont confrontés les marchés émergents d'Asie et le paysage de la finance verte, en s'appuyant sur des exemples particuliers en provenance de la Chine, de l'Inde et de la République de Corée.

Principaux points à retenir :

- La dépendance économique et énergétique à l'égard des combustibles fossiles reste variable à travers la région, ce qui rend difficile la mise en place d'objectifs réalistes de zéro émission nette et de stratégies de décarbonisation. Les marchés émergents d'Asie ne peuvent également pas être considérés comme égaux sur le plan économique, certaines nations ayant du mal à accéder à des solutions de financement écologique efficaces, voire à les mettre en place. Par conséquent, la puissance économique de la Chine lui confère un avantage certain et elle est de loin le premier émetteur d'obligations vertes de la région.
- Pour faciliter la transition énergétique, il est nécessaire d'intégrer dans les plans gouvernementaux une action politique plus forte en faveur des projets relatifs aux énergies renouvelables, comme le solaire photovoltaïque, l'éolien et les centrales hydroélectriques. Cela devrait également conduire à de meilleures solutions de financement pour la décarbonisation. Les émissions d'obligations vertes en Asie ont, par le passé, été réalisées par des sociétés non financières.
- Au niveau international, le cadre réglementaire applicable aux outils de financement vert est inégal pour la région. Il est donc difficile pour les investisseurs de comprendre comment les recettes sont utilisées et d'identifier les projets qui ne risquent pas d'être accusés de "green washing". Cependant, certains pays commencent à développer des taxonomies et des cadres pour assurer la transparence, ce qui pourrait favoriser l'appétit des investisseurs.

Ce rapport suit la même méthodologie que celle utilisée dans le dernier rapport, qui analysait les progrès de décarbonisation en Amérique latine. Ce rapport appellera, comme le précédent, au renforcement des mécanismes de financement pour soutenir la transition vers le zéro émission nette de la région. Pour plus d'informations relatives au rapport sur l'Amérique latine, veuillez consulter notre site internet.

Méthodologie

Janus Henderson a mené des recherches approfondies sur les mesures de mises en œuvre de la décarbonisation au sein des marchés émergents en Asie en analysant les initiatives concluantes, les cadres politiques et les solutions de financement vert en utilisant des sources objectives, indépendantes et transparentes.

PART DES ÉNERGIES RENOUVELABLES DANS LE MIX ÉNERGÉTIQUE



Sources : IRENA

Note :

>30 % : 2 points
15-30 % : 1 point
<15 % : 0 point

DATE CIBLE NET ZÉRO



Sources : Engagements COP /CDN

Note :

Avant 2040 : 2 points
2040-2050 : 1 point
Au-delà de 2050 : 0 point

FINANCEMENT ÉNERGIE PROPRE



Source : Emissions d'obligations climat dans la région (cumulées à fin 2021)

Note :

> \$50 Mds : 2 points
\$1-50 Mds : 1 point
<\$1 Mds : 0 point

Note totale :

- Chaque catégorie est pondérée à 1/3 pour obtenir la note composite du pays.
- La note composite de chaque pays est pondérée dans l'indice régional en fonction du poids en % de chaque pays dans le PIB réel régional par habitant en dollars PPA, à la fin 2021 (Source : FMI).
- Montant régional x100

L'indice Janus Henderson Decarbonisation Emerging Markets est construit comme un indice équipondéré basé sur des notes attribuées à trois tendances qui peuvent être surveillées sur le long terme. Chaque tendance est contrôlée conformément à un indicateur de substitution qui pourra permettre de suivre l'ampleur, ainsi que la vitesse, des progrès actuels ou futurs réalisés en matière de tendances de décarbonisation.

- ▶ La première catégorie, la part des énergies renouvelables dans la consommation totale d'énergie, vise à établir un niveau de référence pour les ressources d'énergie renouvelable existantes.¹
- ▶ La deuxième, les dates cibles de neutralité carbone établies dans le cadre des contributions déterminées au niveau national (CDN) mandatées par l'Accord de Paris, est une approximation du cadre politique soutenant les avancées vers la décarbonisation.
- ▶ La troisième, l'émission d'obligations climat à ce jour, vise à déterminer dans quelle mesure un pays ou une région a été à même de faire appel aux marchés de capitaux pour financer des stratégies de décarbonisation.

Nous explorerons les résultats pour l'ensemble de la région couverte par ce rapport dans les sections suivantes, et continuerons de rendre compte des performances des autres régions en 2022 et au cours des années suivantes. Chaque rapport soulignera également les initiatives politiques les plus significatives prises au sein de chaque marché émergent, et abordera les actions individuelles de décarbonisation des sociétés se distinguant par leur caractère innovant aux yeux de l'équipe d'investissement de Janus Henderson.

Enfin, nous lancerons un appel à l'action pour chaque région, afin de susciter une réflexion plus approfondie sur la meilleure façon d'accélérer la transition vers la neutralité carbone.

Nous avons utilisé le classement de l'IRENA – Agence internationale pour les énergies renouvelables – pour l'Asie afin de déterminer les marchés émergents de cette région.

¹ Ces données proviennent de l'IRENA et sont issues des derniers rapports sur l'Asie, qui datent de 2018.

L'indice Janus Henderson Decarbonisation Emerging Markets est construit comme un indice équipondéré de notes attribuées à trois tendances qui peuvent être surveillées efficacement au fil du temps.

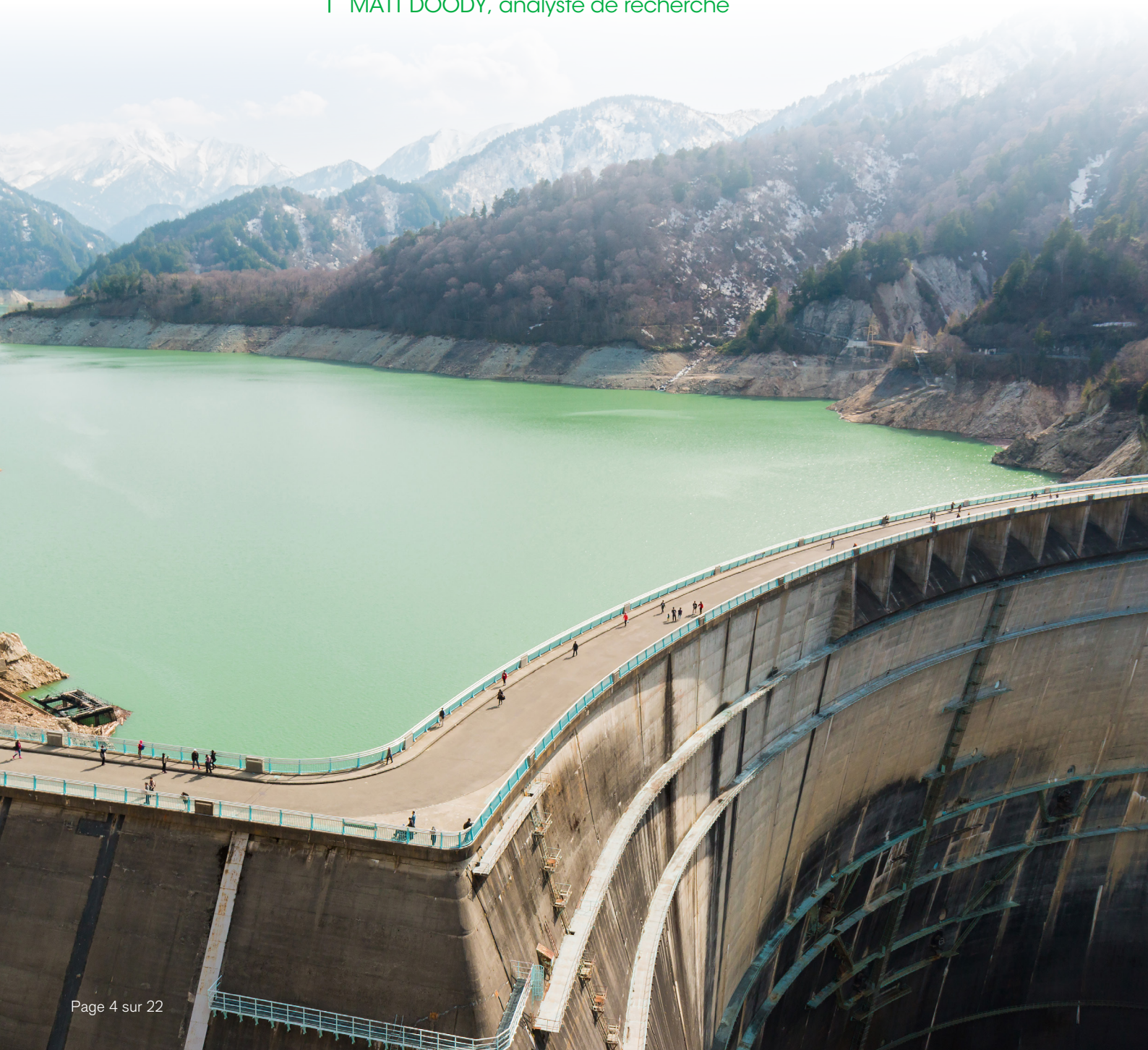
SYNTHÈSE RÉGIONALE

« Si l'Asie a été présente dès les débuts des émissions d'obligations vertes, notamment avec le sukuk vert indonésien de 2019, la région est depuis restée à la traîne et accuse un retard significatif par rapport à d'autres régions comme l'Europe ou l'Amérique du Nord. Alors que l'appétit des investisseurs pour les obligations vertes continue de croître et que de nouveaux efforts nationaux voient le jour, tels que le cadre d'émission d'obligations vertes de Singapour, l'Asie pourrait prendre le pas sur le reste du monde. »

ALES KOUTNY, gérant de portefeuille

« L'Asie représente une opportunité de décarbonisation indéniable, car elle abrite des pays confrontés à certains des plus grands défis en matière d'émissions de carbone. En combinant les politiques gouvernementales de soutien, l'innovation technologique et les nouvelles solutions de financement, la région devrait être à l'avant-garde de la prochaine révolution (verte) industrielle. »

MATT DOODY, analyste de recherche



La décarbonisation de l'Asie est essentielle pour limiter l'augmentation de la température de la planète à moins de 2°C, d'autant que la Chine et l'Inde sont deux des plus grands émetteurs de carbone au monde.

L'indice global Decarbonisation Emerging Market pour la région est de 50,68.² Les principales raisons expliquant ce score de 2022 sont les suivantes :

- ▶ Près des trois quarts des marchés émergents ont fixé ou déclaré des objectifs de neutralité carbone, mais les délais varient, de 2030 (Maldives) à 2070 (Inde).
- ▶ À première vue, les pays moins peuplés consomment plus d'énergies renouvelables mais, si l'on tient compte de la population, la consommation relative d'énergies renouvelables de la Chine et de l'Inde augmente considérablement.
- ▶ Au niveau régional, la consommation d'énergies renouvelables est dominée par l'hydroélectricité, en grande partie grâce à des investissements historiques. Mais depuis peu, la production d'énergie éolienne et solaire commence à occuper le devant de la scène. Il convient toutefois de noter que la Chine sera également le premier producteur et consommateur d'énergie nucléaire au monde d'ici 2030

L'émission d'instruments financiers liés au climat est essentiellement réalisée par la Chine, l'Inde et la République de Corée, la majorité des autres pays n'ayant pas du tout recours à l'émission d'obligations climatiques. Ce leadership limité reflète en partie la faiblesse de la demande potentielle sur les autres marchés obligataires de la région, où les prêts bancaires et l'influence de l'État sur l'économie restent souvent les caractéristiques dominantes des marchés financiers locaux.

5 PREMIERS PAYS POUR L'ENSEMBLE DES ÉNERGIES RENOUEVABLES EN POURCENTAGE DE LA CONSOMMATION FINALE, NON-PONDÉRÉ

Pays	CFTE non-pondéré en %
Bhoutan	81,1
Népal	75
Cambodge	61,8
Myanmar	60,1
Sri Lanka	51,4

5 PREMIERS PAYS POUR L'ENSEMBLE DES ÉNERGIES RENOUEVABLES EN POURCENTAGE DE LA CONSOMMATION FINALE, PONDÉRÉ PAR LE POURCENTAGE DE LA POPULATION RÉGIONALE

Pays	CFTE pondéré en %
Inde	10,7
Chine	4,5
Pakistan	2,3
Indonésie	1,4
Bangladesh	1,2

Source: Rapports sur l'Asie de l'IRENA, 2018. Données démographiques de la Banque mondiale.

50,68

est le score global de l'indice Decarbonisation Emerging Market de la région.

² A mai 2022.

+ 90 %

de la production totale d'électricité du Bhoutan et du Népal provient de l'hydroélectricité.

En 2020, l'Asie-Pacifique était responsable de 52 % des émissions mondiales de CO₂ liées à l'énergie, ce qui est proportionnel à sa part dans la population mondiale, mais son taux de décarbonisation était de 0,9 %, soit bien en dessous de la moyenne mondiale de 2,5 %.³ Cette faible progression s'explique par le fait que les marchés émergents d'Asie sont confrontés à une série de défis en matière de décarbonisation, notamment une dépendance énergétique vis-à-vis des combustibles fossiles – en particulier le charbon – et une croissance démographique, une urbanisation et une industrialisation continues.

La région est également confrontée à des obstacles institutionnels, notamment un accès restreint aux solutions de financement vert, une coopération limitée entre les secteurs public et privé, et des cadres et des pratiques inadéquats qui influencent les objectifs et la collecte des données en matière d'émissions. De plus, sur certains marchés, l'État a la mainmise sur l'économie, y compris sur certaines des industries qui devraient être à la pointe de la décarbonisation, et peut donc affecter la vitesse de la transition. Tout cela s'ajoute au fait que la région n'est pas encore entièrement remise de la pandémie de COVID-19 qui a freiné la construction de plusieurs projets d'énergies renouvelables. Par exemple, le nombre d'installations solaires photovoltaïques à Singapour a diminué de 52,1 % sur un an, et ce pendant les neuf premiers mois de 2020.⁴

Pour soutenir les capacités en matière d'énergies renouvelables, les gouvernements de l'ANASE ont présenté, l'an dernier, un plan quinquennal de durabilité dans le cadre de la deuxième phase du plan d'action pour la coopération énergétique. Les ministres de l'énergie ont convenu d'un objectif visant à atteindre une part de 23 % d'énergies renouvelables dans l'approvisionnement total en énergie primaire et une part de 35 % d'énergies renouvelables dans la capacité électrique totale de l'ANASE d'ici 2025.⁵ Pour ce faire, elle installe des systèmes d'énergies renouvelables à grande échelle, augmente les investissements et explore de nouvelles technologies en matière d'énergie.

La demande pour une consommation plus importante d'énergies renouvelables est présente dans toute région, d'autant plus que les pénuries d'électricité s'aggravent, les systèmes énergétiques sous-développés ayant du mal à répondre à la demande. Selon l'AIE, l'hydroélectricité représentait, en 2021, 14,5 % de la production totale d'électricité en Asie du Sud et du Sud-Est, souvent privilégiée car il s'agit de la ressource renouvelable la moins chère, et de nombreux pays ont accès à l'eau et aux infrastructures correspondantes. Le Bhoutan et le Népal sont les plus gros consommateurs d'énergies renouvelables, et l'hydroélectricité représente plus de 90 % de leur production totale d'électricité.⁶ Toutefois, l'augmentation des investissements dans la production d'énergie éolienne et solaire contribuera à diversifier la production d'énergie – protégeant ainsi les nations contre les courants d'air imprévus et permettant à l'Asie de devenir le leader mondial des énergies renouvelables.

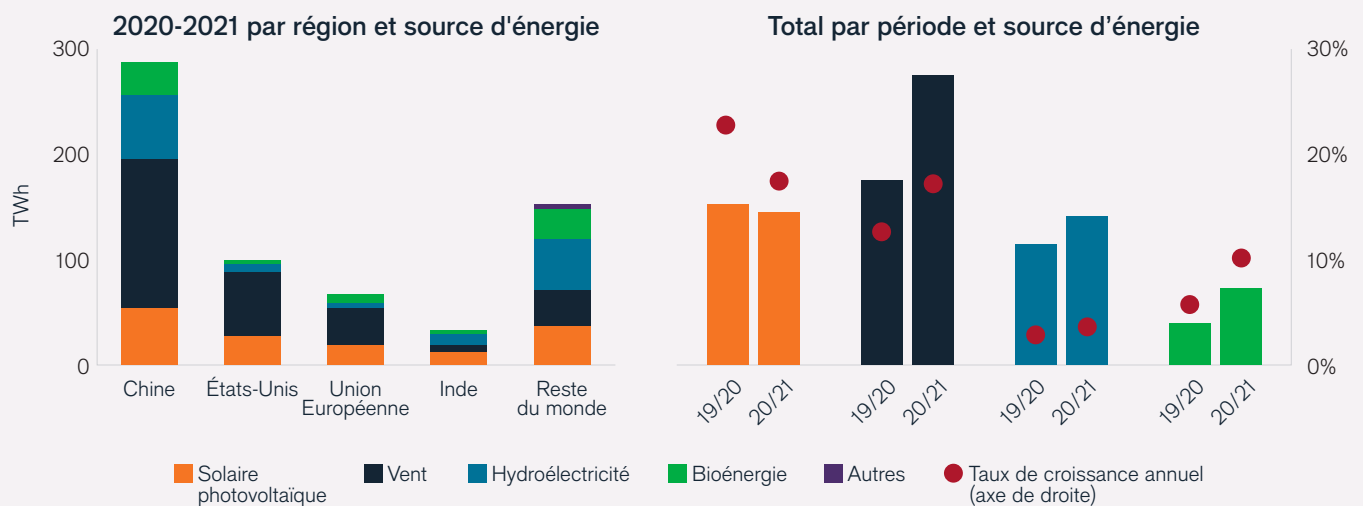
³ https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/reports/documents/000/006/179/original/How_companies_in_Asia_Pacific_are_preparing_for_the_net-zero_economy_EN.pdf?1648712180

⁴ [https://www.power-technology.com/comment/south-east-asia-renewable-energy/#:~:text=Vietnam%2C%20Thailand%2C%20the%20Philippines%2C,and%20the%20Philippines%20\(10%25\)](https://www.power-technology.com/comment/south-east-asia-renewable-energy/#:~:text=Vietnam%2C%20Thailand%2C%20the%20Philippines%2C,and%20the%20Philippines%20(10%25))

⁵ <https://aseanenergy.sharepoint.com/PublicationLibrary/Forms/AllItems.aspx?id=%2FPublicationLibrary%2F2020%2FPublication%2FBooklet%20APAEC%20Phase%20II%20%28Final%29%2Epdf&parent=%2FPublicationLibrary%2F2020%2FPublication&p=true&ga=1>

⁶ <https://iea.blob.core.windows.net/assets/8827598a-486a-4ee3-bc0d-2a534b3dfd14/ClimateImpactsonSouthandSoutheastAsianHydropower.pdf>

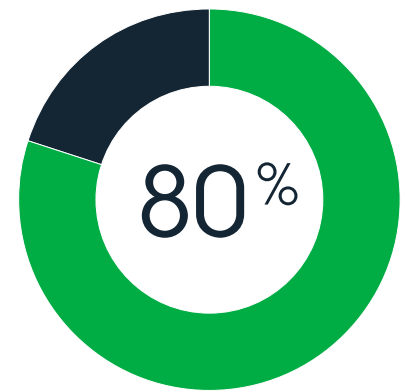
Augmentation de la production d'électricité renouvelable par source d'énergie, pays et région



Source : AIE, Global Energy Review 2021

La Chine est en grande partie responsable de la croissance mondiale de la demande d'énergie et génère déjà une part importante de l'électricité renouvelable mondiale. L'AIE prévoit qu'entre 2019 et 2024, la Chine représentera 40 % de la hausse de la capacité de production d'électricité renouvelable dans le monde, en partie grâce à la compétitivité accrue du solaire photovoltaïque et de l'éolien terrestre.⁷ Les installations éoliennes ont atteint un pic de 72,5 GW en Chine en 2020, soit près de trois fois plus qu'en 2019, et l'énergie solaire a augmenté de 60 %.⁸

Il convient toutefois de noter que la consommation de charbon en Chine continue de croître – elle a augmenté de 4,6 % en 2021 pour atteindre le montant record de 2,9 milliards de tonnes.⁹ Cette augmentation a été alimentée par la croissance économique solide des industries secondaires et par le manque d'accès à l'hydroélectricité, la Chine étant l'un des pays les plus arides de la région.



D'ici 2060, la Chine souhaite atteindre un mix énergétique composé à 80 % de sources combustibles non fossiles.

⁷ <https://www.iea.org/countries/china>

⁸ <https://www.wri.org/insights/asia-clean-energy-transition-examples-5-countries>

⁹ <https://www.carbonbrief.org/china-briefing-10-march-2022-changes-to-energy-targets-xis-coal-directives-analysis-on-record-high-coal-consumption#:~:text=China's%20coal%20consumption%20grew%20by,expected%20outputs%20from%20hydro%20capacity>

Émission d'obligations vertes et labellisées ESG au niveau mondial

Les émissions d'obligations vertes ont dominé sur le marché obligataire en mai 2022, représentant 59 % du stock de 159 milliards de dollars d'obligations labellisées ESG provenant d'entreprises des marchés émergents. Elles sont suivies par les obligations durables à 19 % et les obligations indexées sur le développement durable à 18 %.

Au total, il existe 301 obligations d'entreprises labellisées ESG sur les marchés émergents. 68% des émetteurs mondiaux sont des sociétés investment grade, et l'Asie est en tête de la répartition régionale avec 60% des obligations, devant l'Amérique latine (23%) et l'EMEA (17%).

En Asie, la Chine a émis 22 % des obligations régionales labellisées ESG, suivie par la Corée (20 %) et l'Inde (10 %). Selon une enquête menée par la Bank of America sur les entreprises des marchés émergents, l'attention accrue portée aux questions ESG est provient de la demande des investisseurs (85 % des répondants) et des pressions exercées par les dirigeants (61 % des répondants).

À mesure que la communauté des investisseurs poursuit sa transition vers les pratiques ESG, nous nous attendons à une accélération des émissions d'obligations labellisées ESG au cours des prochaines années.

Source : Bank of America Global Research, EM ESG, mai 2022

Les engagements régionaux pour atteindre l'objectif zéro émission nette sont soutenus par des mesures et des projets politiques

La réduction de la dépendance aux combustibles fossiles doit passer par une réglementation, des solutions de financement adaptées et un changement de comportement. Sur les 26 pays que nous avons analysés, 20 d'entre eux ont intégré ou se sont engagés à intégrer les objectifs de l'Accord de Paris dans leurs politiques nationales, bien que les échéances soient très diverses. Les plus grandes économies, la Chine, l'Indonésie et l'Inde, se sont fixées des objectifs zéro émission nette à 2060 et 2070 (Inde), tandis que le Bhoutan a été le premier pays à revendiquer la neutralité carbone, bien que cela soit dû au fait que 70% du pays est boisé, ce qui en fait un pays puits de carbone.

Il est clair que limiter la hausse des températures est une ambition mondiale et qu'une action collective est nécessaire pour atteindre cet objectif. Lors de la COP26, plus de 20 pays ont signé un accord non contraignant visant à cesser le financement de projets étrangers liés aux combustibles fossiles d'ici à la fin 2022. Compte tenu de leur dépendance économique vis-à-vis du charbon, la plupart des marchés émergents d'Asie n'ont pas signé cet accord, bien que la Chine se soit engagée à ne pas investir dans des projets étrangers liés au charbon.

Point positif, l'engagement des gouvernements en faveur de la production d'énergies renouvelables s'est accru à travers la région, ce qui prouve que les pays de toutes tailles sont conscients du rôle qu'ils doivent jouer. Le gouvernement du Myanmar développe des infrastructures d'énergies renouvelables pour atteindre son objectif de produire 12 % de ses besoins en électricité par le biais de sources d'énergies renouvelables d'ici 2025. Au Vietnam, dans le cadre du plan national de développement de l'énergie 2021-2030, le gouvernement prévoit de produire 50 GW d'énergie éolienne et solaire sur terre et en mer d'ici à 2030.¹⁰ D'ici 2060, la Chine souhaite atteindre un mix énergétique composé à 80% de sources combustibles non fossiles, avec une capacité solaire et éolienne combinée de 1 200 GW d'ici 2030.¹¹ Quant à l'Inde, elle a mis en place des programmes encourageant la cuisson propre en promouvant les solutions d'électricité hors réseau telles que l'énergie solaire photovoltaïque et les batteries rechargeables.

Comblent le manque de financement

Les solutions de financement climatique devraient aller de pair avec les politiques gouvernementales pour aider à décarboniser les économies. Le marché mondial des obligations climat a atteint plus de 1 000 milliards de dollars en 2021, et les émissions mondiales annuelles d'obligations vertes ont, pour la première fois, dépassé 500 milliards de dollars (522,7 milliards de dollars précisément) – ce qui constitue l'émission privilégiée du petit nombre de marchés émergents d'Asie qui se sont engagés dans le financement climatique.¹²

En 2021, l'Asie-Pacifique a été la région du monde où les émissions d'obligations vertes ont connu la plus forte croissance, grâce à un petit nombre de pays. Au total, la région a émis 124,53 milliards de dollars d'obligations vertes en 2021, soit une augmentation de 128 %.¹³ La Chine a toutefois été le plus grand émetteur d'obligations vertes, à hauteur de 66,09 milliards de dollars, soit 4,5 fois le montant émis par le deuxième plus grand émetteur.¹⁴



En 2021, l'Asie-Pacifique a été la région du monde où les émissions d'obligations vertes ont connu la plus forte croissance, grâce à un petit nombre de pays. Au total, la région a émis **124,53 milliards de dollars** d'obligations vertes en 2021, soit une augmentation de **128 %**.

¹⁰ [https://www.power-technology.com/comment/south-east-asia-renewable-energy/#:~:text=Vietnam%20Thailand%20the%20Philippines%2C,and%20the%20Philippines%20\(10%25\)](https://www.power-technology.com/comment/south-east-asia-renewable-energy/#:~:text=Vietnam%20Thailand%20the%20Philippines%2C,and%20the%20Philippines%20(10%25))

¹¹ <https://www.scmp.com/business/china-business/article/3161732/china-remain-renewable-energy-leader-strong-capacity-growth>

¹² https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_global_sotm_2021_02f.pdf

¹³ <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/green-bond-sales-to-surge-in-asia-pacific-as-region-lays-out-path-to-net-zero-68602361>

¹⁴ <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/green-bond-sales-to-surge-in-asia-pacific-as-region-lays-out-path-to-net-zero-68602361>

5 PREMIERS PAYS, ÉMISSIONS CUMULÉES D'OBLIGATIONS CLIMAT À FIN MARS 2022

Pays	Emissions d'obligations climat (millions de \$US)	Engagement zéro émission nette
Chine	199 145	2060
République de Corée	22 009	2050
Singapour	19 738	2050
Inde	18 752	2070
Indonésie	6 388	2060

Source: Climate Bonds Initiative, déclaration des CDN, à fin mars 2022

5 PREMIERS PAYS, ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS VERTES POUR L'ANNÉE 2021, NON-PONDÉRÉES

Pays	Emissions d'obligations vertes (millions de \$US)	Engagement zéro émission nette
Chine	66 090	2060
République de Corée	12 570	2050
Singapour	6 890	2050
Inde	6 810	2070
Thaïlande	810	2050

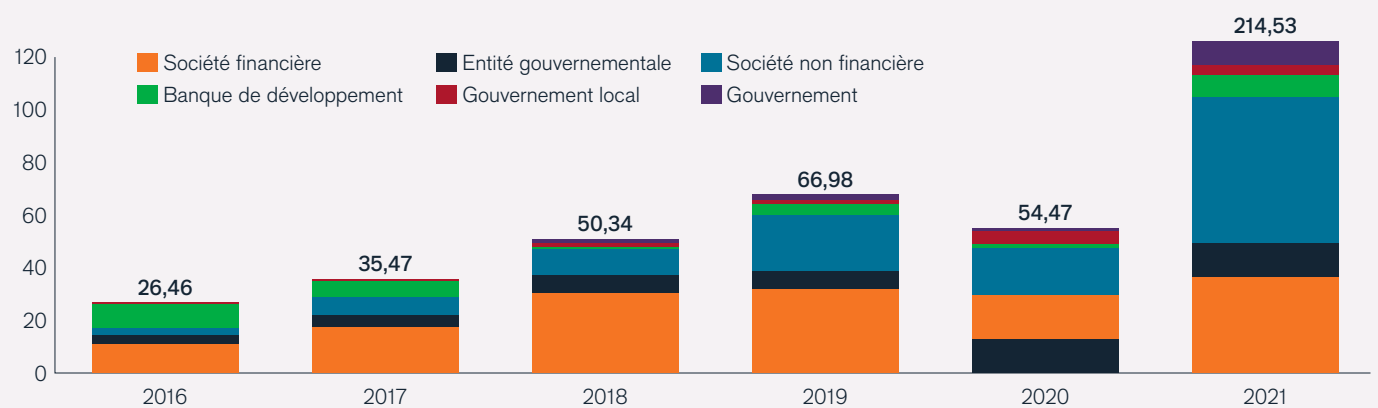
Source: Climate Bonds Initiative, déclaration des CDN, à fin mars 2022

En Asie, les sociétés non financières ont été les plus grands émetteurs d'obligations vertes en 2021.

En Asie, les sociétés non financières ont été les plus grands émetteurs d'obligations vertes en 2021. Ce résultat est conforme à la situation mondiale en matière d'émission d'obligations vertes, mais les obligations souveraines vertes ont augmenté au cours des cinq dernières années, les gouvernements émettant 6,83 % des obligations vertes en 2021, contre 2,08 % l'année précédente.¹⁵

Quel que soit le type d'émetteur, il serait souhaitable que davantage de pays asiatiques utilisent les obligations climat comme solution de financement pour lutter contre la crise climatique. Dans notre prochaine section, nous examinerons la question des obligations vertes en Chine, en Inde et en République de Corée, en soulignant les défis et les opportunités auxquels chaque marché est confronté.

Obligations vertes en Asie-Pacifique par type d'émetteur (milliards de dollars)



Source : Climate Bonds Initiative¹⁶

¹⁵ <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/green-bond-sales-to-surge-in-asia-pacific-as-region-lays-out-path-to-net-zero-68602361>

¹⁶ Les obligations vertes alignées au niveau international sont limitées à celles dont au moins 95 % des recettes destinées à des projets verts étaient conformes à la Taxonomie des obligations climat.

ETUDES DE CAS PAR PAYS

Chine

En tant que puissance économique et plus grand émetteur de carbone en Asie, la Chine est le moteur de l'évolution régionale vers les énergies renouvelables, soutenue par une politique gouvernementale dont l'objectif est de lancer une révolution énergétique. Pour atteindre son objectif zéro émission nette d'ici 2060, la Chine doit investir 2 200 milliards de yuans par an (340 milliards de dollars) jusqu'en 2030 et a besoin d'un investissement continu de la part du secteur privé pour continuer à financer des projets verts.¹⁷

La Chine a également élaboré ses propres normes pour l'allocation et le reporting relatifs à l'utilisation du capital généré par les obligations vertes. Actuellement, les émetteurs peuvent allouer jusqu'à 50 % du capital levé par le biais d'obligations vertes aux besoins généraux de l'entreprise, mais cela contredit les directives internationales qui stipulent que le capital levé doit être utilisé exclusivement pour financer des projets verts. Cette divergence est l'une des principales raisons du déséquilibre entre les émetteurs chinois et étrangers, et réduit considérablement l'attrait pour les investisseurs internationaux.

Pour soutenir la croissance des émissions d'obligations vertes, la Banque populaire de Chine, l'Autorité de régulation des marchés financiers chinois (CSRC) et la Commission nationale du développement et de la réforme ont conjointement publié en 2021 le Green Bonds Endorsed Project Catalogue. Ce catalogue supprime l'inclusion de certaines activités liées au charbon propre et démontre l'intention de la Chine d'aligner la réglementation sur la taxonomie de l'UE afin d'attirer davantage d'investissements étrangers.

La Chine a également la possibilité de devenir un émetteur souverain de premier plan. Cela enverrait un signal fort sur le leadership de la Chine en matière de finance verte au niveau mondial, ouvrirait le pays à davantage d'investissements étrangers et encouragerait probablement d'autres marchés émergents de la région à suivre le même chemin. Cependant, la libéralisation limitée du compte de capital en Chine, ainsi que la présence dominante de l'État dans certains secteurs, pourraient empêcher que cela se produise dans un avenir proche.

Chine, avril 2022

	Résultat pondéré	Classement
Classement CFTE dans la région, pondéré en fonction de la population	N/A	2ème sur 26
Objectif zéro émission nette	Engagé à atteindre le zéro émission nette d'ici 2060	N/A
Emission cumulée d'obligations climat et classement dans la région, pondéré en fonction de la population	69,1 Mds de dollars	1er sur 11 pays ayant émis des obligations climat

Sources : Agence internationale pour les énergies renouvelables (IRENA), déclaration des CDN, Climate Bond Initiative

- ▶ Chine
- ▶ Inde
- ▶ République de Corée

¹⁷ <https://asia.nikkei.com/Spotlight/Market-Spotlight/Green-bonds-grow-on-Asia-s-investors>

La Banque de réserve de l'Inde devrait également publier son cadre relatif aux obligations vertes souveraines au cours de cette année, accompagné d'une série d'incitations financières. Cela pourrait être le début d'une nouvelle phase de projets verts qui, espérons-le, accéléreront la décarbonisation et la transition énergétique de l'Inde.

Inde

Afin d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2070, l'Inde devra investir 10 100 milliards de dollars, ce qui représente un écart de 3 550 milliards de dollars entre l'investissement total requis et le montant qui pourrait être apporté par les banques nationales, les sociétés financières non bancaires et les marchés de capitaux.¹⁸ Malgré le besoin considérable de solutions et d'investissements écologiques, le pays n'a eu jusqu'à l'année dernière qu'un engagement limité en matière de financement vert.

Le pays a toutefois émis, en 2021, 6,8 milliards de dollars d'obligations vertes, soit la plus forte émission depuis sa première en 2015.¹⁹ Cette augmentation rapide des émissions d'obligations a été en partie stimulée par l'émission d'obligations vertes souveraines, qui est intégrée dans le programme d'emprunt officiel du gouvernement.

Plus tôt cette année, le gouvernement a annoncé qu'il émettrait au moins 3,3 milliards de dollars d'obligations vertes souveraines. Le gouvernement devrait offrir des rendements plus faibles sur les obligations vertes par rapport aux obligations ordinaires, dans le but de capturer le "greenium" dont plusieurs émetteurs souverains des pays développés ont pu bénéficier en raison de la forte demande pour les instruments verts.

La Banque de réserve de l'Inde devrait également publier son cadre relatif aux obligations vertes souveraines au cours de cette année, accompagné d'une série d'incitations financières. Cela pourrait être le début d'une nouvelle phase de projets verts qui, espérons-le, accéléreront la décarbonisation et la transition énergétique de l'Inde.

Inde,

avril 2022

	Résultat pondéré	Classement
Classement CFTE dans la région, pondéré en fonction de la population	N/A	1er sur 26
Objectif zéro émission nette	Engagé à atteindre le zéro émission nette d'ici 2070	N/A
Emission cumulée d'obligations climat et classement dans la région, pondéré en fonction de la population	6,4 Mds de dollars	2ème sur 11 pays ayant émis des obligations climat

Sources : Agence internationale pour les énergies renouvelables (IRENA), déclaration des CDN, Climate Bond Initiative

¹⁸ https://economictimes.indiatimes.com/markets/bonds/decoding-green-bonds-india-market-and-how-to-invest-in-it/articleshow/90230488.cms?utm_source=contentofinterest&utm_medium=text&utm_campaign=cppst

¹⁹ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-03-15/india-said-to-plan-3-3-billion-sovereign-green-bond-issuance>

République de Corée

Le secteur énergétique de la République de Corée reste tributaire des combustibles fossiles et des importations d'énergie, mais l'engagement du pays à atteindre l'objectif zéro émission nette d'ici 2050 encourage l'émission d'obligations vertes. Historiquement, les émissions d'obligations coréennes se sont concentrées sur les obligations sociales, qui représentaient 41 500 milliards de wons en 2021²⁰ mais les sociétés non financières dirigent de plus en plus la course aux émissions en faveur de la décarbonisation. En 2020, Hyundai Card a émis 950 milliards de wons d'obligations thématiques, la KB Kookmin Bank 930 milliards de wons et LG Chem 820 milliards de wons.

À l'image de la Chine, la Corée a élaboré son propre cadre et sa propre taxonomie pour les obligations vertes afin de lutter contre le "green washing", et a mis en place des mesures importantes pour les aligner sur la taxonomie de l'UE. L'élaboration de lignes directrices claires en matière d'émission vient compléter l'appel aux propositions lancé par le gouvernement pour l'éventuelle émission d'obligations vertes sur les marchés étrangers, dans le but d'accroître les investissements internationaux.

République de Corée, avril 2022

	Résultat pondéré	Classement
Classement CFTE dans la région, pondéré en fonction de la population	N/A	18ème sur 26
Objectif zéro émission nette	Engagé à atteindre le zéro émission nette d'ici 2050	N/A
Emission cumulée d'obligations climat et classement dans la région, pondéré en fonction de la population	28 Mds de dollars	4ème sur 11 pays ayant émis des obligations climat

Sources : Agence internationale pour les énergies renouvelables (IRENA), déclaration des CDN, Climate Bond Initiative

Le secteur énergétique de la République de Corée reste tributaire des combustibles fossiles et des importations d'énergie, mais l'engagement du pays à atteindre l'objectif zéro émission nette d'ici 2050 encourage l'émission d'obligations vertes.

²⁰ <http://www.koreaherald.com/view.php?ud=20210812000717>

Chez Janus Henderson, nous estimons que les investisseurs se doivent d'évaluer la façon dont l'ensemble des outils de financement, en particulier les obligations sociales, peuvent contribuer à renforcer la résilience des nations les plus vulnérables en période de difficultés économiques.

THÈMES D'INVESTISSEMENT POUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS

L'équipe d'investissement Marchés Émergents de Janus Henderson concentre son approche sur la recherche de sociétés disciplinées et innovantes combinant des fondamentaux d'entreprise solides et une bonne gouvernance, tout en opérant dans des pays aux conditions macroéconomiques favorables et aux cadres politiques transparents. Ces sociétés bénéficient généralement des tendances mondiales d'externalisation, de convergence et d'innovation qui déterminent les fondamentaux des marchés émergents. C'est dans le domaine de « l'innovation » que nous trouvons les exemples les plus pertinents en matière de stratégie et de financement de la décarbonisation, dont quelques-uns sont présentés ci-dessous.

Il est également important de reconnaître que les marchés émergents sont souvent les plus touchés par les bouleversements mondiaux, tels que la pandémie de Covid-19 ou la guerre en Ukraine, car ces pays ont tendance à être fortement tributaires des importations et à avoir une marge de manœuvre budgétaire limitée. Chez Janus Henderson, nous estimons que les investisseurs se doivent d'évaluer la façon dont l'ensemble des outils de financement, en particulier les obligations sociales, peuvent contribuer à renforcer la résilience des nations les plus vulnérables en période de difficultés économiques.



Investissements en Chine – Études de cas

Tencent

RICHARD CLODE, GÉRANT DE PORTEFEUILLE

En tant que l'une des principales plateformes internet et de cloud computing en Chine, Tencent a un rôle clé à jouer dans la marche de la Chine vers le zéro émission nette. L'omniprésence de son service de messagerie Weixin, de ses vidéos et du reste de ses services internet entraîne une croissance importante du trafic de données, une expansion du réseau de datacenters et donc une empreinte carbone croissante. En 2021, Tencent a émis l'équivalent de 5,111 millions de tonnes de dioxyde de carbone (périmètres 1+2+3).

Janus Henderson étant un actionnaire de longue date, la société nous a contactés l'année dernière pour discuter de la meilleure façon de fixer des objectifs de décarbonisation ambitieux et de meilleures pratiques par rapport à d'autres géants mondiaux de l'internet dans lesquels nous investissons et avec lesquels nous sommes engagés au fil des ans. Cet engagement s'est traduit par la publication, en début d'année, du premier rapport sur les émissions de carbone de l'entreprise et par la fixation d'un nouvel objectif de neutralité carbone pour l'ensemble de ses activités et de sa chaîne d'approvisionnement d'ici à 2030, y compris un engagement à produire 100 % de son électricité à partir de sources renouvelables. Pour une meilleure crédibilité, comme cela a été suggéré, l'entreprise a rejoint la Science Based Target Initiative (SBTi) et prévoit de rejoindre la RE100.

En plus de s'attaquer à ses propres émissions de carbone, Tencent permet également à d'autres secteurs et entreprises en Chine de réduire leurs émissions de carbone en adoptant le cloud ou la transformation numérique. Les centres de données de Tencent comptent parmi les plus performants au monde en termes d'efficacité énergétique (PUE). Ils disposent également d'une gamme complète d'outils informatiques de collaboration tels que Tencent Meeting, VooV et Docs.

Yanlord

HERVE BIANCOTTO, GÉRANT DE PORTEFEUILLE

Yanlord est un promoteur immobilier haut de gamme à Singapour et en Chine qui a mis en place un cadre de financement vert pour subventionner des projets de développement et de réhabilitation immobiliers durables, conformément aux Principes des obligations vertes de l'ICMA. Dans le cadre de ce programme, les projets éligibles doivent être certifiés comme bâtiments verts par des programmes internationaux tels que LEED, le label chinois d'évaluation des bâtiments verts, BEAM Plus, BREEAM ou par l'autorité de la construction de Singapour.

En plus de ces engagements, les bâtiments de Yanlord mettent généralement en œuvre des mesures d'efficacité énergétique, en adoptant des technologies intelligentes ou en mettant à niveau les installations et les équipements pour satisfaire à des normes d'efficacité plus élevées, dont la climatisation, les ascenseurs, l'éclairage et les commandes du bâtiment. Ils peuvent également se fixer pour objectif de réduire de 30 % les émissions de carbone par rapport au niveau de référence régional.

Les projets de développement de Yanlord sont équipés de systèmes durables d'approvisionnement en eau et de traitement des déchets, ainsi que d'installations de recharge de véhicules électriques. Chengdu Yanlord Landmark, Tianjin Yanlord Riverside Plaza, Tianjin Yanlord Riverside Gardens ou UE BizHub Tower sont des exemples de projets financés dans le cadre de ce programme. Janus Henderson estime que les projets verts du portefeuille de Yanlord vont se multiplier à l'avenir, ce qui offrira aux investisseurs obligataires davantage d'opportunités de participer à ces initiatives.

Les références faites à des valeurs individuelles ne doivent pas constituer ou faire partie d'une offre ou d'une recommandation d'émission, de vente, de souscription ou d'achat de la valeur. Janus Henderson Investors, un de ses conseillers affiliés, ou ses employés, peuvent avoir une position sur les valeurs mentionnées dans le rapport.

China Longyuan Power Group

MATT DOODY, ANALYSTE DE RECHERCHE

Longyuan est l'un des plus grands producteurs d'énergie éolienne en Chine avec plus de 400 parcs éoliens et une capacité éolienne consolidée de plus de 23 000 MW. Cette société de production d'énergie propre est une entreprise respectueuse de l'environnement, dont la consommation de combustibles fossiles et les émissions de gaz à effet de serre sont minimales. Longyuan est en passe de devenir un des leaders dans le développement efficace et à grande échelle de l'énergie éolienne.

Longyuan continue de promouvoir l'utilisation de nouvelles turbines éoliennes de plus grande taille qui sont nettement plus efficaces que celles produites il y a plusieurs années. Ces turbines nécessitent beaucoup moins de matériel tout en capturant une plus grande partie des ressources éoliennes, ce qui rend les projets de plus en plus viables dans tout le pays.

Au cours du dernier exercice, la société a fait partie du premier groupe de projets éoliens et solaires à grande échelle approuvés et dont la construction a débuté au Guangxi et au Gansu. La montée en puissance de ces "méga" projets est un élément essentiel de la stratégie du gouvernement, évoquée plus haut dans ce rapport, visant à accélérer l'installation de dispositifs de production d'énergie renouvelable en vue de la neutralité (carbone) ciblée d'ici 2030. En 2021, l'entreprise a accéléré sa transformation numérique en connectant près de 14 000 éoliennes à sa plateforme numérique avec 45 millions de points d'accès aux données, ce qui lui permet de développer des algorithmes de prévision et d'alerte pour améliorer l'utilisation et capturer davantage d'heures d'énergie éolienne.

Plus tôt cette année, Longyuan a réussi à entrer en bourse sur le marché principal de la Shenzhen Stock Exchange, en réalisant la double cotation des actions "A+H". Le retour sur le marché des actions A était une étape essentielle pour élargir les options de financement de l'entreprise. L'accès au marché des actions A et l'utilisation d'obligations vertes (réalisée en août 2021) offrent à Longyuan des options de financement à faible coût qui lui permettront d'accélérer la construction de parcs éoliens, favorisant ainsi le développement des énergies renouvelables et contribuant à la transition énergétique de la Chine.

Investissements en République de Corée – Études de cas

Samsung Electronics

RICHARD CLODE, GÉRANT DE PORTEFEUILLE

En tant que plus grand fabricant de semi-conducteurs au monde basé en Corée, Samsung doit relever le double défi de mener une activité à forte intensité de carbone dans un pays où l'accès aux énergies renouvelables est limité. En 2020, Samsung a émis l'équivalent de 14,8 millions de tonnes de dioxyde de carbone (périmètres 1+2).

En qualité d'actionnaires de longue date, nous nous sommes engagés depuis de nombreuses années avec la société sur les questions environnementales. Ainsi, nous avons souligné qu'en tant que marque mondiale d'électronique grand public dont les clients sont de plus en plus sensibles à la durabilité, et en tant que fournisseur clé de l'industrie informatique mondiale, y compris de clients majeurs tels qu'Apple qui ont déjà des objectifs ambitieux de décarbonisation de leurs chaînes d'approvisionnement, la société était devenue un retardataire en matière de réduction des émissions de carbone et devait réagir de toute urgence pour remédier à cette situation. Nous nous sommes engagés sur les meilleures pratiques et sur la manière dont ses homologues mondiaux ont établi leurs programmes de réduction du carbone. Nous avons également demandé une plus grande expertise environnementale au sein du conseil d'administration et avons insisté sur le fait que l'entreprise devait faire davantage pour relever le défi des énergies renouvelables en Corée, soit directement, soit en menant des actions auprès du gouvernement. Nous avons exercé les droits de vote de nos actionnaires pour faire avancer ce programme de décarbonisation.

La société s'est montrée réactive et réalise actuellement un audit carbone approfondi à l'échelle du groupe et finalise des objectifs ambitieux de réduction du carbone. Nous attendons la publication de ses programmes de décarbonisation dans le courant de l'année et nous poursuivrons notre engagement auprès de la société pour l'aider à atteindre ces objectifs. La capacité d'innovation de Samsung a également un rôle à jouer dans la réduction de l'empreinte carbone d'autres secteurs et entreprises grâce à des dispositifs de mémoire, des semi-conducteurs logiques et des écrans à faible consommation d'énergie.

Encadrement des émissions – Singapour

ALES KOUTNY, GÉRANT DE PORTEFEUILLE

Singapour a récemment publié ses critères d'encadrement des émissions d'obligations vertes, le pays cherchant à émettre plus de 25 milliards de dollars d'obligations vertes d'ici à 2030. Une première émission aura lieu dans les prochains mois²¹. Le cadre permettra à la ville-État et à ses entités souveraines d'émettre des obligations vertes qui s'alignent sur des normes fiables et qui veillent à ce que les investisseurs contrôlent la mise en œuvre des mesures. Les organismes publics, dont l'Agence nationale pour l'environnement, pourront également émettre des obligations dans le cadre de ce plan.

De nombreuses îles de Singapour étant peu élevées par rapport au niveau de la mer, le pays est exposé à d'importantes menaces liées au réchauffement climatique mais a commencé à émettre des obligations vertes relativement tard. Cependant, maintenant que le pays dispose d'un cadre établi, Janus Henderson anticipe une augmentation des opportunités qui faciliteront la transition vers une économie plus respectueuse du climat.

25 milliards de dollars

Singapour a récemment publié ses critères d'encadrement des émissions d'obligations vertes, le pays cherchant à émettre plus de 25 milliards de dollars d'obligations vertes d'ici à 2030. Une première émission aura lieu dans les prochains mois²¹.

²¹ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-06-09/singapore-prepares-for-green-bond-offering-with-new-framework>

APPEL À L'ACTION POUR L'ASIE

« Comme indiqué dans notre dernier rapport, davantage d'efforts sont nécessaires pour améliorer la coordination des politiques régionales donnant lieu à des actions et garantissant un impact tangibles. Le principal défi auquel sont confrontés les marchés émergents est la capacité à créer des cadres régionaux ou des outils de financement verts qui soient à l'abri des blocages mis en place par les gouvernements nationaux. Nous pensons qu'un dialogue plus ouvert et réaliste est nécessaire pour créer des solutions suffisamment souples afin de refléter la réalité des problèmes locaux, mais suffisamment rigoureuses pour que la région devienne le moteur d'un changement sur le long terme. »

PAUL LACOURSIERE, responsable mondial
des investissements ESG

Le présent rapport résume les tendances de la décarbonisation dans la région et fournit des études de cas au plan national et au niveau des entreprises.

L'Asie, qui représente 30 % des terres émergées de la planète et 60 % de sa population, est une région où les initiatives de décarbonisation sont importantes non seulement pour elle, mais aussi pour la planète entière. De plus, en tant que " l'usine du monde ", l'Asie utilise dans son économie une quantité d'énergie nettement supérieure à celle des autres régions – souvent du charbon ou du diesel. Cependant, les solutions de financement climatique sont sous-exploitées par la plupart des marchés émergents d'Asie, et ceux qui émettent des obligations vertes sont des puissances économiques dominantes dans la région.

Il est clair que les grands émetteurs de carbone font l'objet d'une plus grande attention de la part de la communauté internationale, et subissent donc des pressions plus importantes pour mettre en œuvre des politiques gouvernementales de lutte contre le changement climatique et pour atteindre un objectif zéro émission nette. La réduction des émissions de gaz à effet de serre et la transition vers des énergies propres sur ces marchés nécessitent d'importants investissements en capacités de production qui peuvent pousser les efforts visant à modifier le mix énergétique. Pour faciliter cette transition, les investisseurs obligataires peuvent jouer un rôle clé en aidant les entreprises à moderniser leur capital afin de se conformer aux objectifs d'émissions à long terme et aux engagements internationaux.

Afin que les marchés émergents accélèrent la décarbonisation, Janus Henderson recommande à tous les acteurs de la région, tant dans le secteur public que privé, d'envisager les mesures suivantes:



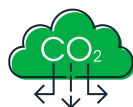
Faire progresser les technologies émergentes en matière d'hydrogène :

Les pays asiatiques devront continuer à trouver un équilibre entre la croissance économique et le caractère abordable et disponible des énergies renouvelables. Investir dans les solutions à base d'hydrogène comme alternative à faible émission de carbone pourrait accélérer la transition vers une énergie propre dans toute la région, car cette source d'énergie alternative devrait enregistrer l'une des croissances les plus rapides au cours de la prochaine décennie.



Accélérer la construction et le développement de réseaux électriques plus sophistiqués :

La proportion croissante d'énergies alternatives risque de dépasser les capacités de l'infrastructure actuelle du réseau. Des réseaux de distribution plus puissants sont donc nécessaires pour distribuer efficacement cet afflux d'énergie. Cette infrastructure doit également être suffisamment avancée sur le plan technologique pour pouvoir capter et stocker les énergies renouvelables pendant les périodes de pic de production par rapport aux réseaux traditionnels fonctionnant en charge de base.



Faire progresser les marchés de crédits carbone en tant que mécanismes de compensation :

Alors que la transition énergétique continue de prendre de l'ampleur dans la région, les gouvernements vont probablement mettre en place des systèmes réglementés en matière de carbone qui feront pression sur les entreprises privées pour qu'elles réduisent leurs émissions. Par conséquent, la demande d'un marché de crédits carbone plus sophistiqué est également susceptible d'augmenter afin que les entreprises puissent acheter des crédits pour compenser leurs émissions.

NOTES AUX RÉDACTEURS

EMISSION CUMULÉE D'OBLIGATIONS CLIMAT PAR LES MARCHÉS ÉMERGENTS D'ASIE-PACIFIQUE, À LA FIN MARS 2022

Pays	Emission d'obligations climat (en million de \$US)
Chine	199 145
République de Corée	22 009
Singapour	19 738
Inde	18 752
Indonésie	6 388
Philippines	3 445
Thaïlande	2 526
Malaisie	1 629
Vietnam	683
Pakistan	500
Kazakhstan	0,474

Source: Climate Bonds Initiative, à fin mars 2022

EMISSION CUMULÉE D'OBLIGATIONS CLIMAT PAR LES MARCHÉS ÉMERGENTS D'ASIE-PACIFIQUE, PONDÉRÉE PAR LE PIB, À LA FIN MARS 2022

Pays	Emission d'obligations climat (en million de \$US)
Chine	11 365,59
Singapour	6 306,43
République de Corée	3 798,56
Inde	186,97
Indonésie	132,08
Malaisie	95,31
Thaïlande	86,17
Philippines	61,99
Vietnam	9,98
Pakistan	3,98
Kazakhstan	0,03

Source: Climate Bonds Initiative et FMI à fin mars 2022

Nous espérons que vous avez pris plaisir à en apprendre davantage sur les tendances de décarbonisation en cours dans la région, et nous sommes impatients de discuter avec vous d'autres régions émergentes dans nos prochains rapports.

POUR PLUS D'INFORMATIONS, VEUILLEZ CONSULTER LE SITE JANUSHENDERSON.COM

Janus Henderson
— INVESTORS —

Informations importantes

Les points de vue présentés s'entendent à la date de publication. Ils sont uniquement destinés à des fins d'information et ne doivent pas être utilisés ou interprétés comme un conseil fiscal, juridique ou d'investissement ou une offre de vente, une sollicitation d'une offre d'achat ou encore une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur du marché. Aucune des informations contenues dans ce document n'est réputée constituer une disposition directe ou indirecte de services de gestion d'investissement spécifiques à l'une des exigences des clients. Les opinions et les exemples constituent une illustration des thèmes généraux et n'indiquent pas une intention de négociation, peuvent être modifié(e)s à tout moment et peuvent ne pas refléter les opinions des autres collaborateurs de la société. Le présent document n'est pas destiné à indiquer ou impliquer que l'une des illustrations/l'un des exemples mentionné(s) est actuellement, ou a été par le passé, détenu(e) au sein de l'un des portefeuilles. Aucune des prévisions ne sont garanties et nous ne garantissons pas que les informations fournies soient exhaustives ou opportunes, ni n'émettons aucune garantie à l'égard des résultats obtenus suite à leur utilisation. Janus Henderson Investors est la source des données, sauf indication contraire, et a des raisons suffisantes de croire que les informations et les données provenant de tiers qu'il utilise sont fiables. **Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Investir comprend des risques, dont une éventuelle perte de capital et une fluctuation de valeur.**

Tous les produits ou services ne sont pas disponibles dans toutes les juridictions. Ce document ou les informations qu'il contient peuvent faire l'objet de restrictions légales, ne peuvent être reproduits ou mentionnés sans autorisation écrite expresse ou utilisés dans toute juridiction ou circonstance où leur utilisation serait illégale. Janus Henderson n'est pas responsable de la distribution illégale de ce document à des tiers, dans son intégralité ou en partie. Le contenu de ce document n'a pas été approuvé ou avalisé par l'un des organismes de réglementation.

Janus Henderson Investors est le nom sous lequel les produits et services d'investissement sont fournis par les entités identifiées dans les juridictions suivantes : (a) en **Europe**, par Janus Henderson Investors International Limited (immatriculée sous le numéro 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (2678531), Henderson Equity Partners Limited (2606646) – (toutes inscrites et immatriculées en Angleterre et au Pays de Galles, dont le siège social est sis 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE, et réglementées par la Financial Conduct Authority) et Henderson Management S.A. (B22848, sise 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxembourg et réglementée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier) ; (b) aux **États-Unis**, par des conseillers en investissement enregistrés auprès de la SEC qui sont des filiales de Janus Henderson Group plc ; (c) Au **Canada**, les produits et les services sont offerts par l'intermédiaire de Janus Henderson Investors US LLC uniquement aux investisseurs institutionnels dans certaines juridictions ; (d) à **Singapour**, par Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (199700782N). Cette annonce ou publication n'a pas été vérifiée par l'Autorité monétaire de Singapour ; (e) **Hong Kong** par Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Ce document n'a pas été vérifié par la Securities and Futures Commission de Hong Kong ; (f) **Taiwan R.O.C.** par Janus Henderson Investors Taiwan Limited (société indépendante), Suite 45 A-1, Taipei 101 Tower, No. 7, Sec. 5, Xin Yi Road, Taipei (110). Tél : (02) 8101-1001. Licence SICE approuvée numéro 023, délivrée en 2018 par la Commission de surveillance financière ; (g) en **Corée du Sud** ce document est publié par Janus Henderson Investors (Singapore) Limited à l'usage exclusif des investisseurs professionnels qualifiés (tels que définis dans la loi relative aux services d'investissements et aux marchés financiers et dans ses dispositions) ; (h) au **Japon**, par Janus Henderson Investors (Japan) Limited, réglementé par l'Agence des services financiers et enregistré en tant que société d'instruments financiers exerçant des activités de gestion d'investissement, de conseil en investissement et d'intermédiaire et des activités de type II dans le domaine des instruments financiers ; (i) en **Australie** et en **Nouvelle-Zélande**, par Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) et ses personnes morales liées, notamment Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) et Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268) ; (j) au **Moyen-Orient**, par Janus Henderson Investors International Limited, réglementé par l'Autorité des services financiers de Dubaï en tant que bureau de représentation. Aucune transaction ne sera réalisée au Moyen-Orient et toute demande doit être adressée à Janus Henderson. Les appels téléphoniques sont susceptibles d'être enregistrés pour notre protection mutuelle, pour améliorer notre service client et à des fins de tenue de registre réglementaire.

En dehors des États-Unis, Australie, Singapour, Taïwan, Hong Kong, Europe et Royaume-Uni: À l'usage exclusif des investisseurs institutionnels, professionnels, qualifiés et avertis, des distributeurs qualifiés, des investisseurs et des clients wholesale, tels que définis par le territoire applicable. Document non destiné à être communiqué ou distribué au grand public. Communication promotionnelle.