



Lettre thématique Février 2022 | Département des investissements

La technologie redessine le secteur de la santé

La hausse des coûts met le secteur de la santé sous pression mais il existe des opportunités d'investissement, notamment du côté des entreprises permettant la transformation technologique du secteur.

Nos systèmes de santé sont soumis à de fortes pressions. La pandémie de Covid-19 a révélé l'importance de disposer d'un système médical efficace, et les mesures de confinement ont obligé les prestataires de soins à inventer de nouvelles méthodes de travail. En effet, les systèmes de santé doivent désormais faire face à un nombre important d'interventions non urgentes qui ont été repoussées en raison de la pandémie, et les longues heures passées à s'occuper de patients atteints de la Covid-19 n'ont pas été sans conséquences pour le personnel médical, soumis à un stress intense.

Le secteur souffre par ailleurs d'une pénurie de main d'œuvre importante, tant aux États-Unis¹ qu'en Europe². Les nouvelles arrivées dans la profession peinent à compenser les départs qu'engendrent des conditions de travail difficiles et/ou le manque d'équilibre entre vie professionnelle et vie privée. A titre d'exemple, la proportion d'infirmières exprimant leur « intention de quitter la profession » dans l'année qui vient, est désormais de 20 à 30 %.³ De plus, un grand nombre de professionnels du secteur seront appelés à prendre leur retraite au cours des dix prochaines années, ce qui accentue encore les problèmes de personnels.

L'impact du vieillissement de la population sur le coût et l'accessibilité aux soins

Outre les difficultés liées au personnel de santé, la demande de soins progresse rapidement avec le vieillissement de la population, d'autant qu'en Amérique du Nord et en Europe les plus de 65 ans sont devenus la population qui croît le plus rapidement.⁴ A titre d'exemple, un nonagénaire dépense quatre fois plus pour sa santé qu'un sexagénaire.⁵ Au cours des dix prochaines années, les dépenses de santé devraient ainsi croître de 4 à 5 % par an de part et d'autre de l'Atlantique⁶. En parallèle, le reste à charge des patients augmente rapidement, surtout aux États-Unis⁷, ce qui pose le problème de l'accessibilité aux soins. Pour les 60 % des familles américaines les plus modestes, la progression des rémunérations perçues entre 1999 et 2015 a ainsi été entièrement absorbée par l'augmentation des coûts de l'assurance maladie.⁸

La pandémie comme catalyseur du changement

La pandémie n'a fait qu'accentuer les problèmes déjà croissants de personnel et d'accessibilité aux soins, plaidant en faveur d'une refonte des systèmes de santé.

La technologie joue un rôle clé dans la transformation du secteur

La technologie devrait permettre de relever les défis auxquels le secteur de la santé est confronté. Ce dernier, en dehors du segment des équipements médicaux, n'a adopté les innovations technologiques que de manière assez tardive, par rapport à d'autres secteurs. Pour nombres d'activités

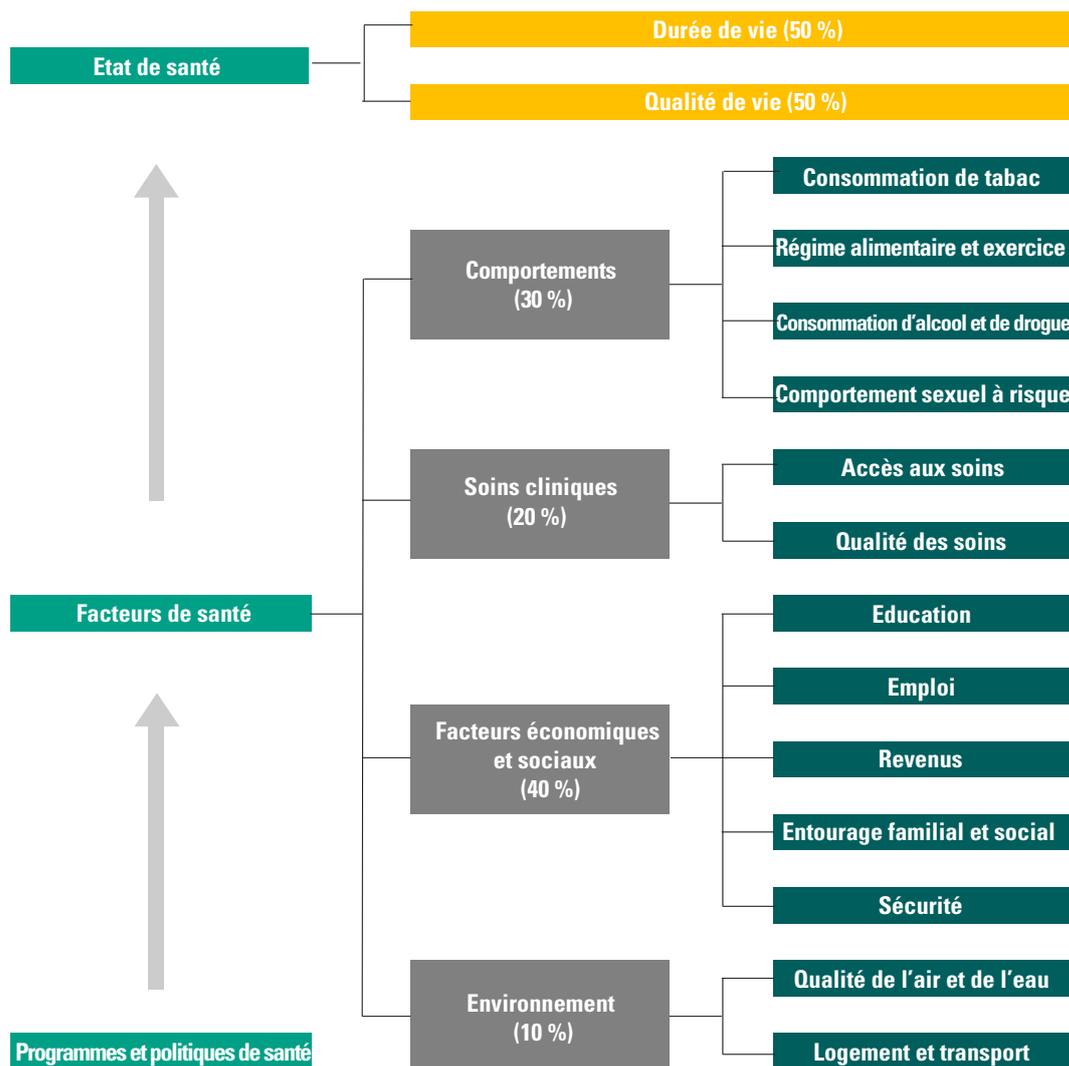
de santé, il reste encore un long chemin à parcourir.⁹ Si le commerce électronique et les médias sont les pionniers de la digitalisation et de l'expérience centrée sur le consommateur, ce n'est absolument pas le cas de la santé, en particulier en Europe. Ainsi, en Allemagne, 95 % des communications entre les hôpitaux et les médecins généralistes se font encore au format papier.¹⁰ Aux Pays-Bas, le fax est encore largement employé.¹¹ Les innovations technologiques dans le secteur de la santé devraient pourtant permettre d'améliorer les résultats, de réduire les coûts et d'accroître la satisfaction des patients. C'est pourquoi les gouvernements européens, comme l'ont fait les États-Unis, multiplient désormais les initiatives dans le but d'améliorer la qualité des soins. Les réflexions se portent sur la numérisation des infrastructures, la réglementation de l'accès aux dossiers médicaux électroniques et la mise en place des conditions nécessaires au bon fonctionnement des applications de santé en ligne.¹²

L'accès aux données et leur traitement comme éléments clés des technologies médicales

La « digitalisation » de la santé implique l'accès à de multiples sources de données, afin d'identifier les améliorations susceptibles d'être apportées tout au long du parcours de soin. Pour cela, il est essentiel de pouvoir accéder aux dossiers médicaux électroniques (DME) anonymisés et de les compiler, mais également aux données provenant d'appareils de suivi médical à distance ainsi qu'à certaines informations sociologiques du patient. Les DME sont déjà largement utilisés, mais un échange sécurisé de ces informations entre les différents prestataires de soins, tout en respectant la confidentialité et la réglementation reste un défi. Dans la mesure où l'utilisation de dispositifs de suivi médical à distance se généralise, la quantité de données disponibles va croître considérablement, lesquelles devront être connectées.

Une autre difficulté consiste à intégrer les données sociologiques du patients, telles que ses conditions de vie, d'accès aux soins médicaux ou encore son environnement. Souvent, ces facteurs sociaux influencent davantage la santé d'une personne que les soins médicaux eux-mêmes. Plusieurs études indiquent que ces facteurs déterminent l'état de santé d'une population à 80-90%, alors que les soins médicaux ne contribuent qu'à hauteur de 10 à 20%.¹³ Ces données revêtent une importance capitale, non seulement dans une optique d'optimisation des coûts, afin de réduire les inégalités d'accès aux soins, mais également pour permettre une meilleure prévention. Préserver la santé d'une population et intervenir de manière précoce auprès de personnes à risque sont deux approches permettant d'améliorer le couple coût / qualité des soins.

Graphique 1 : De quels facteurs dépend votre état de santé ?



Source : Analyse des facteurs de santé d'un pays, University of Wisconsin Population Health Institute.

Transition vers une médecine axée sur les résultats

De plus, dans une volonté de réduire le surtraitement (désignant l'application de traitements médicaux superflus), le gouvernement américain et les grandes compagnies d'assurance spécialisées dans ce secteur poussent les systèmes de santé vers l'adoption de contrats médicaux basés sur la qualité des soins. Il s'agit de payer pour l'amélioration de l'état médical du patient à la place de paiements pour chaque service dispensé. Cette mesure vise à inciter les professionnels de la santé à se concentrer davantage sur la qualité du soin que sur la quantité. Les chercheurs estiment que 15 % à 30 % des services médicaux actuellement dispensés sont inutiles.¹⁴ La technologie est un élément clé de la transition vers des soins de meilleure qualité. Les prestataires de soins médicaux utilisent des modèles prédictifs appliqués à la santé de la population et à la coordination des soins pour optimiser à la fois le remboursement des dépenses et les résultats médicaux obtenus. Dans les hôpitaux, le remboursement se fait sur la base des résultats obtenus (basés sur le rétablissement du patient). Cela nécessite un travail d'analyse et de suivi

conséquent tout au long du parcours de soin, avant que les hôpitaux ne se voient verser leur rémunération. Les équipements de surveillance "médicale de test", et d'analyse ainsi que les services informatiques fournis par les sociétés Philips et Siemens Healthineers jouent de ce fait un rôle clé.

Les avantages d'un parcours de soin reposant sur l'analyse de données

Selon les recherches menées par McKinsey, les gains potentiels de la mise en place de parcours de soins personnalisés reposant sur l'analyse de données seraient de 2 à 10 000 milliards de dollars à l'échelle mondiale. Pour les États-Unis, qui devraient d'après les projections consacrer près de 20 % de leur produit intérieur brut (PIB) aux soins de santé d'ici la fin de la décennie,¹⁵ cela correspondrait à une économie d'au moins 600 dollars par personne et par an (soit 1 % à 2 % du PIB). Parmi les autres pays à revenu élevé, ce montant serait plus proche de 240 dollars, ou 0,5 % à 1 % du PIB.¹⁶ Cela crée des opportunités de croissance pour les entreprises spécialisées.

L'analyse des données grâce à l'intelligence artificielle est au cœur de la stratégie des assureurs santé tels que UnitedHealth, Anthem, CVS et Cigna. Ils croisent leurs données avec celles de bases de données cliniques et pharmaceutiques du spécialiste IQVIA, dont l'activité est à la croisée des technologies et de la santé. Les fournisseurs de services informatiques, comme Cerner, spécialiste du DME, Veeva, leader du marché des logiciels de sciences de la vie, et CompuGroup Medical, fournisseur de logiciels destinés aux médecins, contribuent à rendre cette transition numérique possible.

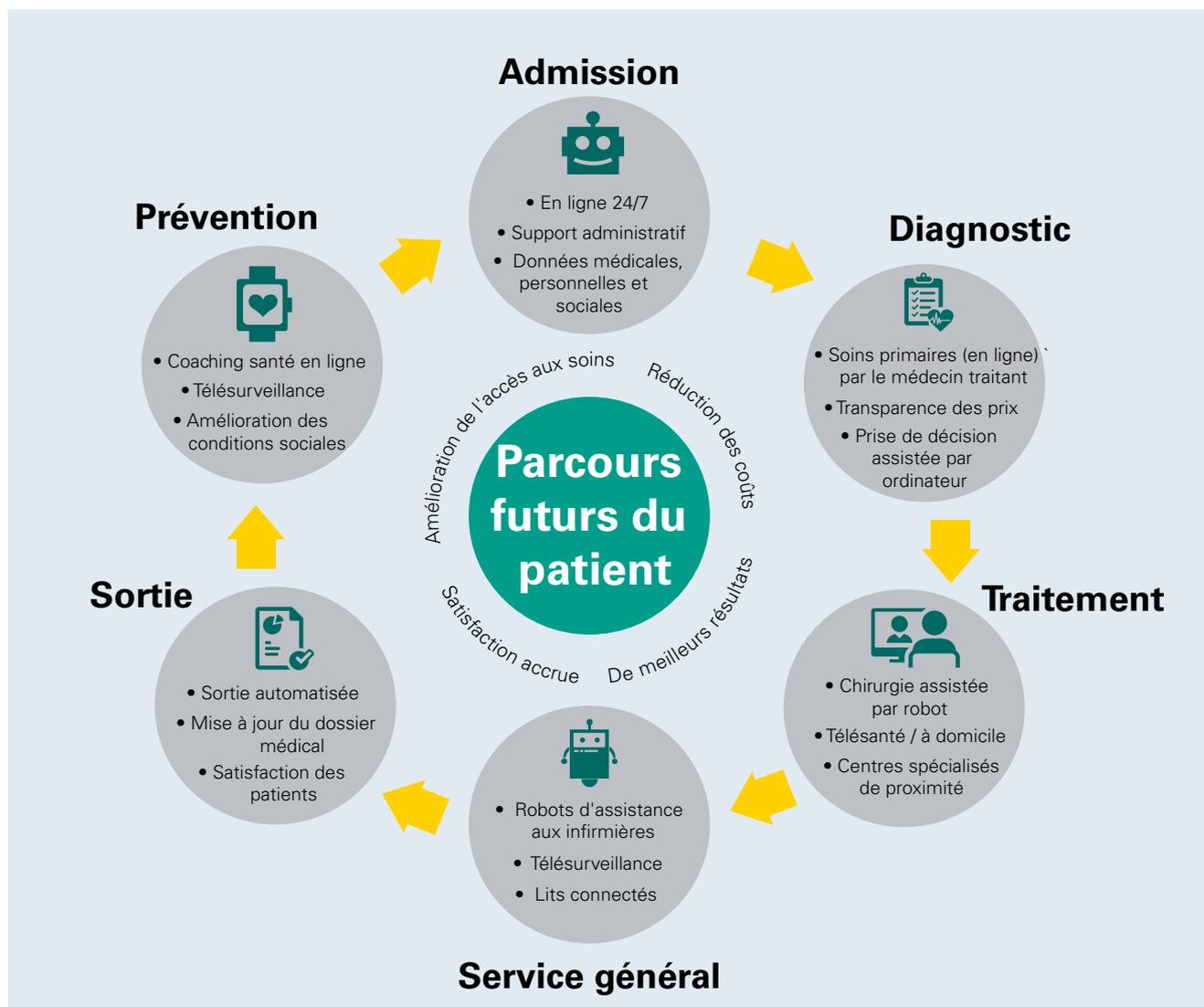
Vers une médecine généraliste omnicanale

Le médecin généraliste joue un rôle de premier plan dans l'optimisation du parcours de soin, tant en termes de résultats que de gestion des coûts. En effet, c'est souvent par lui que débute le parcours médical d'un patient. Alors que de nombreux patients américains se sont tournés vers les solutions de télémédecine durant la période de pandémie afin de

limiter les interactions physiques, ils sont à présent nombreux à plébisciter les avantages d'une disponibilité 24h/24 et 7j/7.

Ces sociétés de télémédecine enrichissent désormais leur offre, avec des outils à destination des praticiens, leur permettant d'identifier les établissements dispensant les soins les plus adaptés, en indiquant les prix pratiqués. Le patient est ainsi mieux informé et à même de réduire sa facture de soins. Teladoc, le premier fournisseur de services de télésanté, lance son nouveau service de médecine généraliste en ligne, en collaboration avec des assureurs. CVS Health, transforme actuellement son importante chaîne de pharmacies en petits centres médicaux, offrant des services de médecine généraliste omnicanaux. Nous anticipons notamment que de jeunes patients, tout comme ceux ne disposant que d'un accès limité à des médecins généralistes de proximité soient particulièrement attirés par ce nouveau mode de consultation.

Graphique 2 : La technologie transforme l'ensemble du parcours de soin



Source : BofA Global Research, ABN AMRO Private Banking



Des structures à faible coût pour le traitement de maladies chroniques

Une diminution des coûts, de meilleurs résultats et une plus grande satisfaction des patients sont les objectifs visés par les nouveaux modes de traitement. L'accent est surtout mis sur les maladies chroniques, notamment celles liées à des problèmes cardiaques, pulmonaires et rénaux ou dues au diabète, ainsi que sur les accidents vasculaires cérébraux, le cancer et les maladies mentales. En effet, le traitement de ces pathologies représentent un coût important pour la société. Pour les patients atteints, elles sont à l'origine de revenus plus faibles, d'une moindre participation à la vie active et à la productivité, à des départs en retraite anticipés, des rotations de postes plus importantes ainsi que des situations d'invalidité.

Six adultes américains sur dix souffrent d'une maladie chronique.¹⁷ A titre de comparaison, c'est nettement plus que dans un pays comme les Pays-Bas, où ils sont trois sur dix.¹⁸ 90 % des dépenses de santé publique aux États-Unis sont consacrées au traitement de personnes souffrant de maladies chroniques et mentales. Par conséquent, dans le cas de personnes à faibles revenus, la mise en place de soins à domicile, par le biais de la télémédecine, ou localement, est particulièrement intéressante, d'autant que plus de 75 % des personnes âgées préfèrent recevoir leurs soins à domicile²⁴. Le traitement de pathologies chroniques à domicile est 20 à 30 % moins onéreux que ceux pratiqués dans un établissement de soins spécialisés ; et par l'intermédiaire de la télémédecine, l'économie réalisée

est même de 60 %.¹⁹ Les derniers résultats montrent que dans le cas de la santé mentale, la télésanté fonctionne même mieux que les thérapies conventionnelles en termes de réduction de la consommation de médicaments, d'atténuation des symptômes et d'amélioration de la qualité de vie.²⁰

Priorité aux soins à domicile et approche qualitative des soins, telle est la stratégie adoptée par l'assureur santé Humana, dont les personnes âgées sont le cœur de métier, avec à la clé une forte croissance des bénéficiaires. La croissance la plus rapide (taux de croissance annuel de l'ordre de 30 %) devrait revenir aux offres de médecine à distance pour les pathologies chroniques et mentales, qui en sont encore aux premiers stades de développement et pour lesquelles Teladoc est en train d'acquiescer une importante part de marché.

Les structures hospitalières sont également à la recherche de produits permettant de réduire leurs coûts tout en obtenant de meilleurs résultats. La chirurgie assistée par robot est l'un des secteurs affichant la plus forte croissance. Si le coût initial d'acquisition d'un tel robot est élevé, son extrême précision et le faible taux de complications qu'il occasionne, contribue à réduire l'ampleur et la durée des soins postopératoires. Cela constitue donc une option attrayante pour les patients tout en réduisant l'enveloppe de coût globale. Le marché des robots chirurgicaux devrait connaître une croissance annuelle de l'ordre de 10 à 12 %.²¹ Après les pionniers, tels qu'Intuitive Surgical et Stryker, c'est au tour de Medtronic de lancer ses robots sur le marché.

Le marché européen de la vente en ligne de médicaments sur ordonnance en passe de décoller

Les États-Unis disposent déjà d'un marché développé pour la vente en ligne de médicaments sur ordonnance et l'Europe semble à présent disposée à s'aligner sur le modèle américain. A l'instar de la livraison de repas, dont le marché a été bouleversé par l'offre en ligne, la pharmacie traditionnelle se prépare elle aussi à une transformation similaire. En Allemagne c'est déjà le cas, le gouvernement prévoyant de passer de l'ordonnance papier à un format électronique obligatoires en 2022, ce qui ouvrira des possibilités de croissance pour les acteurs en ligne.

Aux États-Unis, les pharmacies en ligne ont contribué à la réduction des prix et à l'amélioration du confort des patients. Le taux de pénétration de la vente en ligne sur le marché allemand des médicaments sur ordonnance, qui représente 60 milliards de dollars, est actuellement marginal et devrait croître jusqu'à 10 % au cours des dix prochaines années. D'autant que l'Allemagne affiche déjà le taux de pénétration le plus élevé pour la vente en ligne de médicaments en vente libre (22 %).²² A titre de comparaison, la Suède a opéré un changement similaire il y a quelques années et la part des

ventes en ligne des médicaments sur ordonnance atteint déjà 10 %.²³ Les précurseurs, tels que Shop Apotheke, avec une forte présence en ligne dans le domaine des médicaments en vente libre et des produits de beauté, devraient particulièrement bénéficier de cette tendance, même si les risques d'investissement sont également importants.

Les ambitions des géants de la technologie dans le secteur de la santé

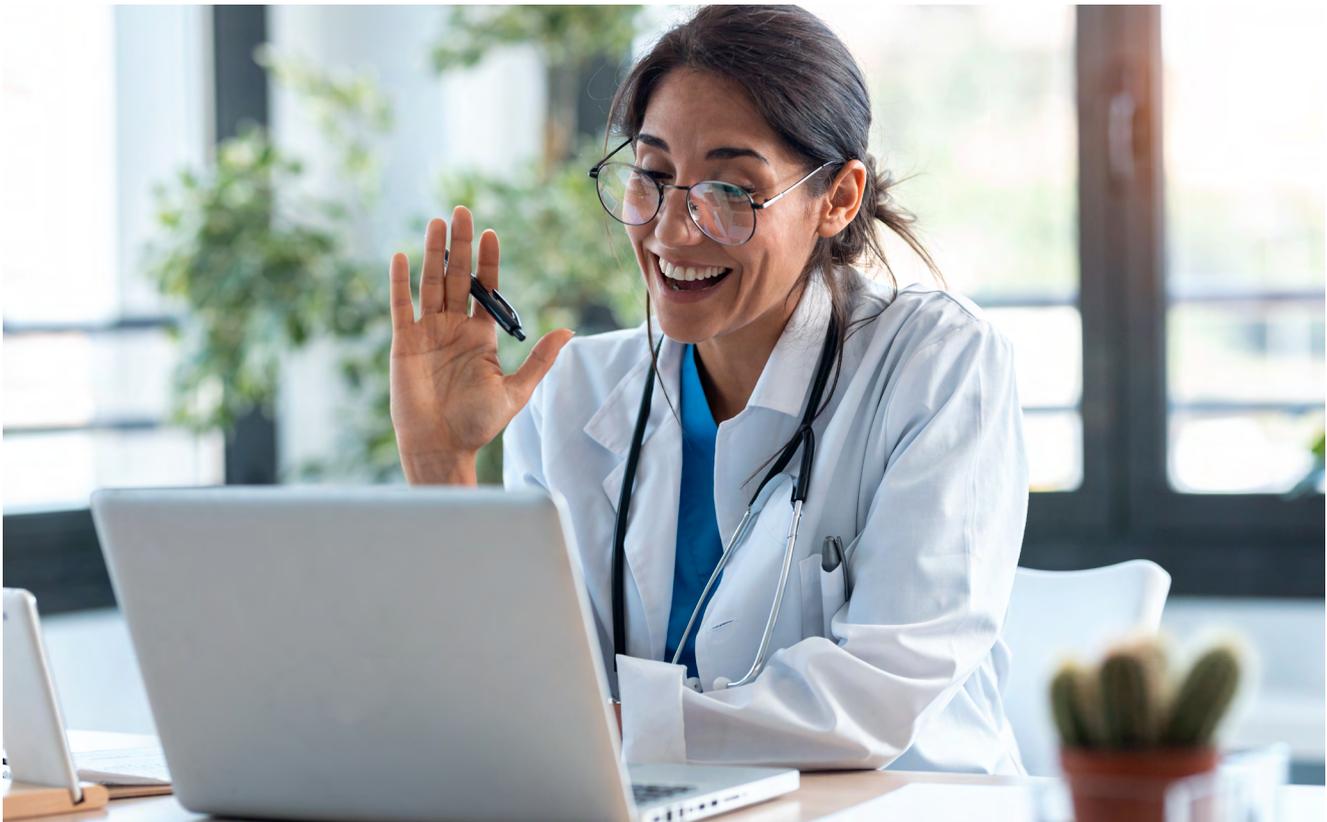
A l'instar de ce qui s'est passé dans plusieurs secteurs dont le commerce de détail et les médias, les géants de la technologie devraient également jouer un rôle dans la transformation du secteur de la santé. Par exemple, Amazon tente de s'imposer dans la vente en ligne de médicaments sur ordonnance avec Amazon Pharmacy, qui s'intégrerait parfaitement dans son important réseau de distribution. Mais la réglementation et la forte concurrence sont à l'origine de barrières à l'entrée élevées. Dans sa division « cloud » (désignant l'activité de services informatiques en ligne), Amazon a fait un premier pas avec le déploiement de HealthLake, un outil destiné à faciliter la recherche et l'analyse des données par les organismes de santé.

Le traitement des données à grande échelle et l'intelligence artificielle font également partie des compétences fondamentales d'Alphabet. Sa filiale Verily, spécialisée dans la santé, apporte son assistance aux compagnies d'assurance et acquiert une expertise dans la recherche de nouveaux médicaments. Les dispositifs tels que la Fitbit d'Alphabet et l'Apple Watch sont plus lucratifs. Alphabet et Apple ont mis en place de vastes équipes internes composées de médecins, de « coaches » de santé et d'ingénieurs afin de faire partie intégrante du parcours de santé de milliards de consommateurs. Apple est notamment très en avance en ce qui concerne le suivi de la fréquence cardiaque, la détection des chutes et le partage des dossiers médicaux. La confidentialité étant fondamentale pour Apple et particulièrement sensible s'agissant des données de santé, cela pourrait devenir un avantage concurrentiel majeur pour l'entreprise.

Département des investissements

Piet Schimmel - Analyste thématiques actions





Notes

- ¹ <https://www.ismworld.org/supply-management-news-and-reports/news-publications/inside-supply-management-magazine/blog/2021/2021-10/report-on-business-roundup-september-2021-hospital-pmi/>
- ² <https://www.sciananetwork.org/news/latest-news/single-news/article/the-steps-being-taken-to-address-germanys-nursing-crisis>, <https://www.rfi.fr/en/france/20211027-20-of-beds-in-french-hospitals-closed-due-to-lack-of-health-workers>, <https://dynamichealthstaff.com/blog/overview-of-the-healthcare-worker-shortage-in-the-uk-and-what-it-means-for-young-professionals-in-india/>
- ³ <https://www.reuters.com/business/healthcare-pharmaceuticals/global-shortage-nurses-set-grow-pandemic-enters-third-year-group-2021-12-10/>
- ⁴ <https://population.un.org/wpp/Graphs/DemographicProfiles/Line/1829>
- ⁵ Voir notre Rapport thématique 2018 intitulé « Positioning for Demographic Change » pour une réflexion plus approfondie sur la démographie et ses implications en matière d'investissement.
- ⁶ Document de travail de l'OCDE sur la santé n°110, Health Spending Projections To 2030, mai 2019
- ⁷ <https://www.healthsystemtracker.org/indicator/access-affordability/out-of-pocket-spending/>
- ⁸ <https://www.barrons.com/articles/healthcare-costs-wages-inflation-transparency-51634155421>
- ⁹ <https://www.hcinovationgroup.com/population-health-management/news/13030021/study-healthcare-lags-other-industries-in-digital-transformation-customer-engagement-tech>
- ¹⁰ <https://www.mckinsey.de/news/presse/2021-11-18-ehealth-monitor-2021>
- ¹¹ <https://www.emerce.nl/nieuws/minister-einde-fax-zorg>
- ¹² <https://www.healthcareitnews.com/news/emea/german-hospitals-get-3-billion-funding-boost-digitalisation>, <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/digitale-gegevens-in-de-zorg/persoonlijke-gezondheidsomgeving>, <https://solidarites-sante.gouv.fr/systeme-de-sante-et-medico-social/masante2022/>
- ¹³ <https://www.goinfo.com/vision/determinants-of-health>, <https://www.countyhealthrankings.org/explore-health-rankings/measures-data-sources/county-health-rankings-model>
- ¹⁴ Johns Hopkins University School of Medicine, 2017. <https://hub.jhu.edu/2017/09/06/unnneeded-medical-care-hopkins-survey/>
- ¹⁵ OECD Health Working Paper No. 110, Health Spending Projections to 2030, mei 2019
- ¹⁶ Bank of America, Future Human primer, mai 2019
- ¹⁷ <https://www.cdc.gov/chronicdisease/about/costs/index.htm>
- ¹⁸ <https://opendata.cbs.nl/statline/#/CBS/nl/dataset/83005ned/table>
- ¹⁹ <https://www.aarp.org/research/topics/community/info-2018/2018-home-community-preference.html>
- ²⁰ Bank of America, Home Health primer, août 2021
- ²¹ SAMSHA 2021, evidence-based resource guide series, Telehealth for the Treatment of Serious Mental Illness and Substance Use Disorders
- ²² <https://www.medicaldevice-network.com/comment/soaring-robotic-procedures-drive-market/>, <https://www.researchandmarkets.com/reports/5457596/medical-robots-market-forecasts-from-2021-to>
- ²³ <https://www.samkeppni.is/media/skyrslur-2021/Online-pharmacy-markets-.pdf>
- ²⁴ Credit Suisse, Shop Apotheke initiation report, novembre 2021

Liste des actions et fonds se rapportant à la thématique “La technologie transforme le secteur de la santé”

Actions	Description	Devise	ISIN
Informatique, traitement des données et services de santé			
Compugroup Medical	Services de digitalisation des soins de santé	EUR	DE000A288904
IQVIA	Fournisseur de données médicales et organisme de recherche	USD	US46266C1053
Veeva Systems	Solutions informatiques dans le "cloud" (par Internet)	USD	US9224751084
Équipement médical			
Koninklijke Philips	Équipement de surveillance médicale, test et d'analyse et services informatiques	EUR	NL0000009538
Medtronic	Innovation matériel médical	USD	IE00BTN1Y115
Siemens Healthineers	Imagerie médicale, diagnostics de laboratoire et informatique médicale	EUR	DE000SHL1006
Stryker	Robots orthopédiques et équipements médicaux	USD	US8636671013
Assurance santé			
Anthem	Un des principaux assureurs santé	USD	US0367521038
Cigna	Gestionnaire de prestations pharmaceutiques et assureur santé	USD	US1255231003
CVS Health	Assurance maladie, pharmacies et gestion des prestations	USD	US1266501006
Humana	Assureur santé axé sur les soins à domicile pour les personnes âgées	USD	US4448591028
UnitedHealth Group	Assureur de santé, fournisseur de données	USD	US91324P1021
Nouvelles pratiques médicales et nouveaux mode de distribution			
Shop Apotheke	Pharmacie en ligne	EUR	NL0012044747
Teladoc Health	Télémédecine pour le maladies psychologiques, primaires et chroniques	USD	US87918A1051
Technologie			
Alphabet	Analyse des données médicales et moniteurs d'activité physique ("wearable Fitbit")	USD	US02079K3059
Amazon.com	Traitement de données médicale (plateforme HealthLake) et pharmacie en ligne	USD	US0231351067
Apple	Moniteurs d'activité physique (Apple Watch et Apple Health Records)	USD	US0378331005
Fonds			
Actions	Description		ISIN
BlackRock World Health Science Fund	Actions du secteur de la santé. Exposition à la transformation technologique du secteur ~40%		LU0171307068
BNP Paribas Disruptive Technology Fund	Se concentre sur les catalyseurs de la numérisation et les entreprises qui en tirent profit.		LU0823421689

Sources : ABN AMRO

Avertissement

La présente documentation a été préparée par la Banque Neulize OBC supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et l'Autorité des Marchés Financiers en liaison avec la Société de gestion ABN AMRO Investment Solutions supervisée par l'Autorité des Marchés Financiers, Les données relatives aux valeurs ont été fournies par l'Investment Advisory Centre (IAC) d'ABN AMRO Bank NV soumise à la supervision de la De Nederlandsche Bank (DNB) et de l'Autoriteit Financiële Markten et les services de Morningstar.

Cette documentation est exclusivement fournie à titre informatif et ne constitue pas une offre ou une recommandation d'achat ou de vente ou une incitation à s'engager dans un quelconque investissement ni un conseil en investissement. En tout état de cause les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. De même, aucun élément de la Documentation ne constitue un conseil financier, juridique, fiscal ou autre ni ne saurait fonder une décision de placement ou une autre décision. Elle repose sur des informations considérées comme fiables, mais aucune garantie n'est donnée quant à son exactitude, fiabilité ou son exhaustivité compte tenu, notamment, des délais de mise à jour, de traitement et de contrôle à effectuer. Bien que nous nous efforcions d'actualiser les informations et opinions contenues dans la présente documentation à intervalles raisonnables, des raisons d'ordre réglementaire ou de conformité peuvent nous en empêcher.

Les opinions, prévisions, suppositions, estimations, valorisations dérivées et objectifs de cours fournis dans la présente Documentation sont seulement valables à la date indiquée et peuvent être modifiées à tout moment sans notification préalable. Les références à des placements dans la présente Documentation peuvent ne pas être appropriées ou ne pas convenir pour les objectifs d'investissement, la situation financière, les connaissances, l'expérience ou les besoins individuels spécifiques des destinataires et ne sauraient remplacer un conseil professionnel avisé. Tout cours d'un titre ou instrument financier indiqué dans la présente Documentation fait référence au cours à la date indiquée et aucune garantie n'est donnée qu'il soit possible de réaliser une transaction à ce cours. Ni ABN AMRO, ni la Banque Neulize OBC ni ABN AMRO Investment Solutions ni quiconque ne saurait être tenu pour responsable d'un quelconque dommage direct, indirect, tels que pertes financières, manque à gagner, perte quelconque résultant d'une erreur ou d'une information découlant de quelque manière que ce soit des informations contenues dans la présente documentation.

La présente Documentation est destinée uniquement aux destinataires désignés. Toute présentation, reproduction, copie de même que toute transmission (par voie électronique ou par tout autre moyen), de tout ou partie de son contenu à quelque fin que ce soit est interdite sans consentement explicite préalable d'ABN AMRO, de la Banque Neulize OBC ou ABN AMRO Investment Solutions. La présente documentation est exclusivement destinée à être distribuée à la clientèle privée ou clientèle de détail. Toute distribution à des clients privés/de détail, dans un pays dans lequel le distributeur serait soumis à des conditions d'enregistrement ou de licence auxquelles il ne répond pas en l'occurrence, est interdite. Documentation fait ici référence aux données d'analyse sous toutes leurs formes et notamment, sans s'y limiter, les documents imprimés, documents informatiques, présentations, courriers électroniques, SMS ou WAP. L'analyse dans le présent rapport est préparée par la personne(s) agissant en sa qualité d'analyste pour Morningstar. Les opinions exprimées dans le rapport sont fournies de bonne foi, à la date du rapport, et sont sujettes à changement sans préavis. Ni l'analyste ni Morningstar ne s'engagent à l'avance sur une mise à jour du rapport ou une date de mise à jour. L'analyse écrite et la note sous forme d'étoiles des actions Morningstar sont des opinions; ce ne sont pas des énoncés de faits.

Restrictions de distribution en vertu de la réglementation américaine

Ni ABN AMRO Bank N.V. ni la Banque Neulize OBC ni ABN AMRO Investment Solutions ne sont une société de Bourse au sens de l'U.S. Securities Exchange Act de 1934, tel qu'amendé («Loi de 1934») et au sens des législations applicables dans les différents Etats des Etats-Unis. Ni ABN AMRO Bank N.V. ni la Banque Neulize OBC ou ABN AMRO Investment Solutions ne sont non plus un conseiller en placement enregistré au sens de l'U.S. Investment Advi-

sers Act de 1940, tel qu'amendé («Advisers Act» et conjointement avec la Loi de 1934, les «Lois») et au sens des législations applicables dans les différents Etats des Etats-Unis. Sauf exception spécifique aux termes des Lois, les services de courtage ou de conseil en placement fournis par ABN AMRO Bank N.V., la Banque Neulize OBC ou ABN AMRO Investment Solutions y compris (sans s'y limiter) les produits et services décrits dans la présente, ne sont par conséquent destinés aux citoyens ou résidents américains et assimilés, en vertu de la réglementation américaine («US Person»). Ni la présente Documentation, ni aucune copie de celle-ci ne pourra être envoyée, introduite ou distribuée aux Etats-Unis ou à une US Person.

Autres Restrictions de distribution

Sans préjudice de ce qui précède, les produits et services décrits dans la présente documentation ne sont pas destinés à être offerts, vendus et/ou distribués aux personnes se trouvant dans des pays dans lesquels (en raison de la nationalité de ces personnes ou pour d'autres raisons) l'offre, la vente et/ou distribution des produits ou la publication ou la mise à disposition de cette Documentation est interdite ou illégale. Les personnes qui entrent en possession de la présente Documentation ou d'une copie de celle-ci sont tenues de s'informer sur les éventuelles restrictions légales applicables à sa distribution ainsi qu'à l'offre, à la vente et/ou à la distribution des produits et services qui y sont décrits et de se conformer auxdites restrictions. ABN AMRO ne saurait être tenue responsable d'un quelconque dommage ou d'une quelconque perte découlant de transactions et/ou services contraires aux restrictions susmentionnées.

Critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance.

ABN AMRO Bank N.V. s'assure dans la mesure du possible de la fiabilité des critères. Toutefois, ces informations ne sont pas auditées et peuvent faire l'objet de modifications. ABN AMRO décline toute responsabilité pour les dommages découlant de l'utilisation (directe ou indirecte) de ces critères ou indicateurs. Les critères ou indicateurs ne constituent pas, à eux seuls, une recommandation relative à une société spécifique ni une offre d'achat ou de vente de placements. Il convient de noter que les critères ou indicateurs constituent une opinion relative à une période donnée sur la base de différentes considérations de développement durable. L'indicateur de développement durable n'est qu'une indication prenant en compte les critères de développement durable d'une société dans son secteur.

Conflits d'Intérêts dans des entreprises citées

ABN AMRO peut détenir une part importante des actions ou un intérêt financier significatif dans la dette de sociétés dont les titres sont visés dans la présente Documentation. ABN AMRO peut tenir actuellement un marché pour les titres de ces sociétés et procéder par ailleurs à l'achat et à la vente des titres de ces sociétés en qualité de mandant et percevoir une rémunération pour ses services de banque d'investissement de la part de ces sociétés ou filiales au cours des 12 derniers mois. Toute publication dans la présente fait référence à ABN AMRO et ses filiales, y compris ABN AMRO Incorporated, réglementée aux Etats-Unis par le NYSE, la NASD et la SIPC.

ABN AMRO ou ses dirigeants, administrateurs, participant à des programmes d'avantages sociaux ou collaborateurs, y compris les personnes qui ont participé à l'élaboration ou la publication de la présente Documentation, peuvent de temps à autre détenir des positions longues ou courtes sur des titres, des warrants, des contrats à terme, des options, des produits dérivés ou d'autres instruments financiers mentionnés dans la présente documentation. ABN AMRO peut à tout moment proposer et fournir des services de banque d'investissement, de banque commerciale, de crédit, de conseil et autres, aux émetteurs de tout titre évoqué dans la présente Documentation. ABN AMRO peut prendre connaissance d'informations non incluses dans la présente documentation dans le cadre de l'offre et de la fourniture de tels services et peut avoir agi sur la base desdites informations avant ou immédiatement après la publication de la présente documentation. Cette dernière année, ABN AMRO peut avoir agi en qualité de chef de file ou de co-chef de file pour le placement public de titres émis par des émetteurs évoqués dans la présente.

Glossaire

Les obligations : principaux risques et termes techniques

Le risque de contrepartie est le risque que le débiteur ne puisse pas faire face à ses engagements financiers. Plus la situation financière et économique de l'émetteur d'un instrument financier est faible, plus le risque de ne pas être remboursé (ou de ne l'être qu'en partie seulement) est grand (défaut de l'émetteur, faillite de l'entreprise).

Le risque de liquidité est le risque de ne pas pouvoir acheter ou vendre un actif rapidement. La liquidité d'un marché est fonction notamment de son organisation (bourse ou marché de gré à gré), mais également de l'instrument considéré sachant que la liquidité d'un instrument financier peut évoluer dans le temps et est directement liée à l'offre et la demande.

Le risque de change traduit le fait qu'une baisse des cours de change peut entraîner une perte de valeur d'avoirs libellés en devises étrangères. De même, la hausse des taux de change peut entraîner une hausse de valeur en monnaie nationale d'engagements libellés en devises étrangères.

Le risque de « spread » peut apparaître si vous décidez de sortir avant échéance. En effet, si les « spreads » augmentent, vous risquez de subir une moins-value. La marge actuarielle ou le « spread » d'une obligation est l'écart entre le taux de rentabilité actuariel de l'obligation et celui d'un emprunt sans risque de durée identique. Le « spread » est naturellement d'autant plus faible que la solvabilité de l'émetteur est perçue comme bonne. Le risque de taux d'intérêt est lié à une évolution défavorable des taux d'intérêt, et au fait que la valeur relative d'un instrument financier, notamment une obligation, baisse en raison d'une hausse des taux d'intérêts.

Duration : La duration est une mesure de la durée de vie moyenne d'une obligation. Elle croît avec celle-ci et lorsque les taux d'intérêt diminuent sur le marché. Elle mesure le temps à partir duquel la valeur de l'obligation ne dépend plus des fluctuations des taux d'intérêt.

Dettes subordonnées : Une dette est dite subordonnée lorsque son remboursement dépend du remboursement initial des autres créanciers. En contrepartie du risque supplémentaire accepté, les créanciers subordonnés exigent un taux d'intérêt plus élevé que les autres créanciers.

Actions : les indices boursiers mentionnés dans ce document

MSCI World Consumer Staples Index : indice représentatif des principales valeurs internationales du secteur de la consommation de base au niveau mondial.

Actions : les principaux indices boursiers

CAC40 : indice représentatif du marché action français composé de 40 valeurs
DJ Euro Stoxx 50 : indice représentatif du marché action de la zone euro composé de 50 valeurs

DJ 600 : indice représentatif des 600 plus grandes valeurs mondiales

MSCI World : indice représentatif des principales valeurs cotées sur les grands marchés actions internationaux

SBF120 : indice représentatif du marché action français composé de 120 valeurs

CAC mid & small : indice représentatif des moyennes et petites capitalisations du marché français

MSCI Europe : indice représentatif du marché action européen

DJ Stoxx 600 : autre indice représentatif du marché action européen (intégrant le Royaume Uni)

DJ Euro Stoxx : indice représentatif du marché action de la zone euro

FSTE 100 : indice représentatif du marché action britannique composé de 100 valeurs

DAX 30 : indice représentatif du marché action allemand composé de 30 valeurs

SMI : indice représentatif du marché action suisse

IBEX 35 : indice représentatif du marché action espagnol

MIB : indice représentatif du marché action italien

MSCI USA : indice représentatif du marché action américain

S&P500 : indice représentatif du marché action américain composé de 500 valeurs

Dow Jones : indice représentatif du marché action américain composé de 30 valeurs

Nasdaq : indice représentatif du marché action américain des valeurs de croissance

MSCI Asie ex Japon : indice représentatif du marché action asiatique hors Japon

Nikkei : indice représentatif du marché action japonais composé de 225 valeurs

MSCI Emergent : indice représentatif des marchés action émergents

MSCI Asie Emergente : indice représentatif des marchés action émergents asiatiques

MSCI Europe Emergente : indice représentatif des marchés action émergents européens

MSCI Amérique Latine : indice représentatif des marchés action d'Amérique Latine

MSCI Chine : indice représentatif du marché action chinois

MSCI Inde : indice représentatif du marché action indien

MSCI Brésil : indice représentatif du marché action brésilien

Euro MTS Global : indice représentatif du marché de dettes souveraines de la Zone euro

Euro MTS 5-7 ans : indice représentatif du marché des dettes souveraines de la Zone euro sur des maturités comprises entre 5 et 7 ans

Obligations : les principaux indices boursiers

Euro Corporate : indice représentatif du marché de dette des entreprises de la Zone euro

Euro High Yield : indice représentatif du marché de dette des entreprises à haut rendement de la Zone euro

Matières Premières : le principal indice boursier

CRB : indice représentatif du marché des matières premières



Neuflyze OBC
ABN AMRO