



Lettre du Conseil en investissement | Avril 2022

# La ville de demain : verte et intelligente

A court terme ce sont surtout les tensions géopolitiques, les craintes liées à l'inflation et à l'évolution des politiques monétaires qui retiennent l'attention des investisseurs. Cependant, à plus long terme, les transformations induites par le changement climatique et les conséquences de la pandémie de coronavirus demeurent des tendances structurelles fortes.

Point marché et politique d'investissement	
Une réduction du risque face aux incertitudes	2
Analyse	
La ville de demain : « verte » et « intelligente »	4
Focus valeurs	
Les énergies renouvelables : un secteur volatil	7

# Une réduction du risque face aux incertitudes

Les événements géopolitiques, tel que le conflit russo-ukrainien sont généralement des périodes difficiles pour les investisseurs. Elles se caractérisent par une forte incertitude pouvant engendrer des décisions d'investissement parfois regrettables.

Dans un tel environnement, il peut être utile de se référer à l'histoire, (voir tableau 1) et trois enseignements peuvent être tirés des événements géopolitiques survenus depuis la Seconde Guerre mondiale :

1. Les événements géopolitiques s'accompagnent toujours d'une période de volatilité. L'histoire montre que la réaction initiale du marché est souvent négative, même si les pertes observées sur les marchés boursiers américains restent généralement assez limitées. Une baisse maximale de 16 % a été observée dans les semaines qui ont suivi l'invasion du Koweït par l'Irak en 1990.
2. Six mois après un événement géopolitique, la performance des actions américaines est généralement (dans plus de 70 % des cas) positive et la performance est quasi systématiquement positive après 12 mois. La seule exception a été la Seconde Guerre mondiale.
3. Les répercussions économiques sont généralement de courte durée. Après la désescalade, l'économie retrouve la tendance qu'elle suivait avant l'événement.

Le conflit qui oppose actuellement l'Ukraine et la Russie est néanmoins singulier. Tout d'abord, parce qu'il se situe en Europe, ensuite parce que la Russie possède l'une des plus grandes armées du monde, enfin parce qu'elle est l'un des principaux producteurs de matières premières. Les enseignements de l'histoire doivent donc ici être nuancés. D'une part, les pays européens dépendent fortement de la Russie pour leur approvisionnement en gaz et en pétrole, et pourraient de ce fait être fortement pénalisés à court terme. D'un autre côté, les mesures européennes de relance budgétaire, consacrées à la construction de nouvelles infrastructures énergétiques (afin de s'affranchir de la dépendance des importations russes) ou au renforcement de la puissance militaire, apporteront un soutien aux économies européennes.

S'agissant de notre politique d'investissement, nous avons décidé mi-février de réduire notre exposition aux actions pour plusieurs raisons :

- L'essoufflement de la dynamique économique: Nous anticipons une décélération de l'économie mondiale en 2022, qui devrait, au premier trimestre 2023, tendre vers un taux de croissance inférieur à la moyenne historique. Ce scénario pourrait se caractériser par une dynamique économique négative et un nouvel aplatissement de la courbe des taux, faisant craindre une récession.
- Le durcissement des politiques monétaires: La Réserve fédérale américaine continuera à durcir sa politique monétaire, malgré la décélération de la croissance aux

Tableau 1 : Performance des marchés d'actions américains en période d'événements géopolitiques et militaires

Date	Conflits géopolitiques/armés	3 mois avant	1 mois plus tard	3 mois plus tard	6 mois plus tard	12 mois plus tard
01/09/1939	Début de la Seconde Guerre mondiale	1.00%	1.07%	15.70%	9.50%	-0.60%
07/12/1941	Attaque de Pearl Harbor	9.70%	-1.00%	-10.20%	-7.20%	7.25%
25/12/1979	L'URSS envahit l'Afghanistan	-0.50%	5.60%	-7.90%	6.90%	25.70%
03/08/1990	L'Irak envahit le Koweït	3.70%	-6.10%	-8.75%	1.30%	16.20%
17/01/1991	Guerre du Golfe	0.82%	12.90%	20.00%	18.10%	31.80%
20/03/2003	Guerre en Irak	-1.80%	2.20%	14.20%	19.30%	28.90%
26/02/2014	Annexion de la Crimée par la Russie	2.90%	0.50%	3.50%	9.50%	16.80%
24/02/2022	La Russie envahit l'Ukraine	-8.50%				

États-Unis. Il se pourrait également que le seuil du *Fed put* (désignant la mise en place de mesures visant à soutenir les marchés financiers en cas de correction importante) soit relevé et que la volatilité soit donc plus élevée.

- La pression sur les bénéficiaires des entreprises et les valorisations : Les marges des entreprises devraient être pénalisées dans un environnement où le taux d'inflation serait supérieur au taux réel de croissance économique. De plus, des hausses additionnelles de taux d'intérêt à long terme pourraient tirer la valorisation des valeurs de croissance à la baisse.

### Politique d'investissement

En raison de l'aggravation des incertitudes, nous avons décidé de réduire notre allocation aux actions. Sur le plan géographique, nos portefeuilles sont désormais légèrement surexposés aux actions américaines au détriment des actions européennes (légèrement sous-pondérées).

Si les marchés américains sont relativement plus exposés aux valeurs de croissance, qui pourraient souffrir du durcissement de la politique monétaire de la Réserve fédérale dans les trimestres à venir, l'économie européenne, quant à elle, est davantage exposée aux conséquences du conflit russo-ukrainien. Le choc provoqué par cette guerre, a ébranlé la confiance des consommateurs et provoqué une hausse des prix de l'énergie, ce qui devrait contraindre la croissance économique des pays européens à marquer le pas. Ces facteurs négatifs pourront toutefois être compensés par la perspective d'une augmentation des dépenses publiques.

Ensuite, malgré leur sous-performance en 2021, nous conservons une position neutre vis-à-vis des marchés émergents. En effet, les pressions persistantes sur la dynamique économique chinoise et le durcissement monétaire de la Banque centrale américaine devraient peser sur la zone.

Enfin, s'agissant de l'allocation sectorielle, nous avons adopté

un positionnement plus défensif. Ces derniers mois, nous avons réduit le caractère cyclique de notre poche action en diminuant l'exposition au secteur de la consommation discrétionnaire (de surpondéré à neutre) et en réduisant notre exposition au secteur industriel (de surpondéré à souspondéré). Nous avons également renforcé notre exposition aux secteurs défensifs, par le biais notamment d'une augmentation du poids du secteur des biens de consommation de base (de souspondéré à neutre). Nous avons enfin accru notre exposition au secteur de l'énergie (de souspondéré à neutre) en raison de la hausse des prix de l'énergie. Par ailleurs, nous conservons notre surexposition aux secteurs ; de la santé, qui offre une bonne visibilité sur les bénéficiaires ; de la finance, en raison du durcissement monétaire des banques centrales ; et des matières premières, qui jouent un rôle de protection contre l'inflation.

### Département des investissements

## La ville de demain : « verte » et « intelligente »

Deux facteurs alimentent actuellement le débat sur l'évolution de nos modes de vie et notre conception du travail. D'une part, la pandémie de Covid-19 a profondément modifié notre rapport au travail, en particulier le lieu d'exercice de celui-ci, et d'autre part, le changement climatique questionne nos modes de vie et de consommation.

Après les périodes de confinement, la réouverture des économies s'est accompagnée de la mise en place, pour de nombreuses entreprises, de modes de travail dits hybrides. N'étant plus contraints de se rendre quotidiennement sur leur lieu d'activité, les salariés ne sont plus tenus d'habiter à proximité de celui-ci. Les villes devront, dès lors, intégrer cette nouvelle « normalité » et s'adapter, afin de maintenir leur compétitivité, et ce, tout en tenant compte du risque climatique.

### Les villes : moteur essentiel de la croissance

Avec la crise sanitaire, de nombreux citoyens envisageraient désormais de changer de vie, d'autant que les possibilités de travail à distance se multiplient et que les zones péri-urbaines, voire rurales, offrent la promesse d'une meilleure qualité de vie. Il n'est pas certain, pour autant, que le rôle des villes change. Celles-ci ont toujours été les moteurs de la croissance économique, et ce constat n'est pas remis en cause par les tendances actuelles. En effet, environ 55 %

de la population mondiale vit dans des zones urbaines, ce chiffre devrait atteindre 70 % d'ici 2050,<sup>1</sup> et génère plus de 80 % du produit intérieur brut mondial.<sup>2</sup> Mais les villes sont également responsables de 70 % des émissions de gaz à effet de serre dans le monde et la qualité de l'air y est souvent médiocre.<sup>3</sup> Désormais, l'enjeu est de favoriser une croissance plus durable.

### La transformation du paysage urbain

Les villes n'ont ainsi d'autre choix que de s'adapter. À mesure que leur population augmente, elles doivent trouver des solutions plus intelligentes pour répondre aux besoins de leurs habitants et favoriser une meilleure qualité de vie. Avant la pandémie, les zones urbaines avaient pour principale mission de développer l'économie locale, de fournir des services aux habitants et aux visiteurs, et de favoriser les opportunités professionnelles permettant d'attirer les talents. La transformation numérique et le développement durable ne faisaient alors pas partie des priorités, d'autant que leur retour sur investissement faisait débat. La crise sanitaire a incontestablement changé la donne, et il apparaît désormais nécessaire de repenser les villes, afin de les rendre résilientes et pérennes.<sup>4</sup>

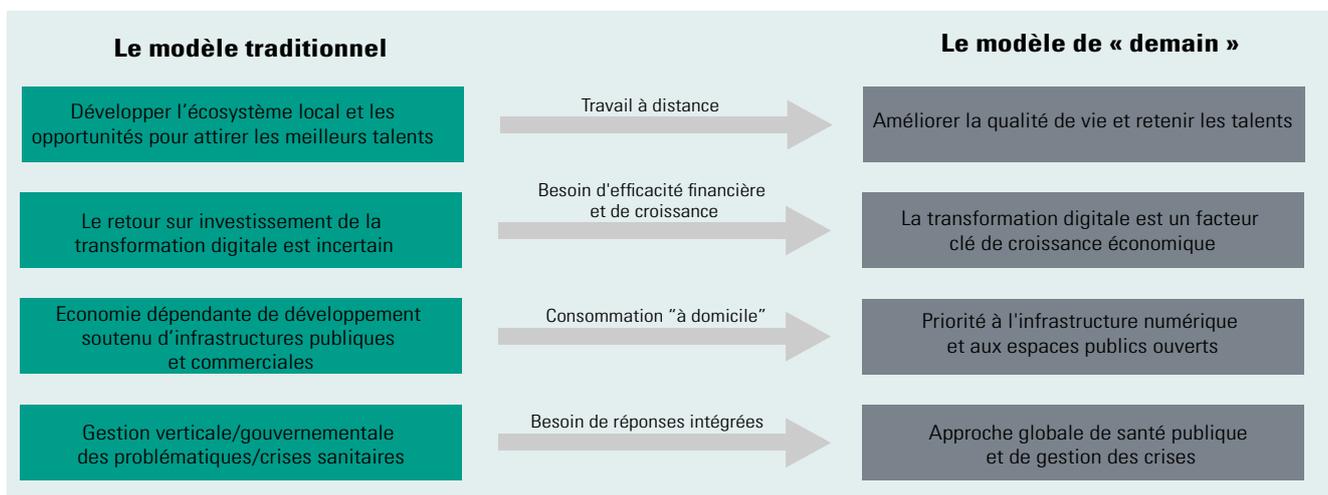
1 ONU, Villes et communautés durables.

2 Banque mondiale, Développement urbain.

3 Programme des Nations unies pour le développement (PNUD).

4 Forum économique mondial.

Graphique 1 : La ville de demain, changement de paradigmes



## Une ville plus « durable »

La crise sanitaire a mis en évidence notre capacité élevée d'adaptation à des circonstances inédites. Mais nous avons également appris que certains changements étaient inexorables et qu'à bien des égards il nous sera impossible de revenir à la situation pré-pandémie. Sur le plan climatique, nous identifions deux enjeux fondamentaux pour la création de villes plus durables : la transformation numérique et le risque climatique.

## La transformation numérique

Au sein des villes, la technologie et l'analyse des données devraient être mises de plus en plus au service des besoins sociaux. Cela crée certes de nombreuses opportunités, mais également de nombreux défis, liés notamment à la confidentialité, la sécurité et la responsabilité des données utilisées. La technologie permet d'améliorer et mieux planifier la mobilité urbaine, l'automatisation des bâtiments, une gestion plus efficace de l'eau, des déchets et des ressources énergétiques mais également l'accès aux soins médicaux et à l'éducation, que ce soit en présentiel ou à distance. La technologie pourrait ainsi contribuer à une plus grande efficacité de l'aménagement urbain et des infrastructures et services sociaux, en fonction des besoins des habitants.

## Réduire la vulnérabilité aux changements climatiques

Les villes sont exposées à plusieurs risques en matière de changement climatique : les conditions météorologiques extrêmes, l'élévation du niveau de la mer, la pollution atmosphérique et les situations d'urgence sanitaire. En devenant plus « durables », l'objectif est de supporter les conséquences du changement climatique dont les villes sont à la fois la cause et les victimes. En améliorant les infrastructures urbaines, elles renforcent leur résilience, réduisent les risques climatiques et améliorent à la fois leur compétitivité et le cadre de

vie des citoyens. En dépit de risques climatiques spécifiques liés à la géographie de certaines d'entre-elles, les villes font face à des défis communs : améliorer l'efficacité énergétique, le bien-être des habitants et réduire les émissions de gaz à effet de serre.

## Les solutions d'investissement

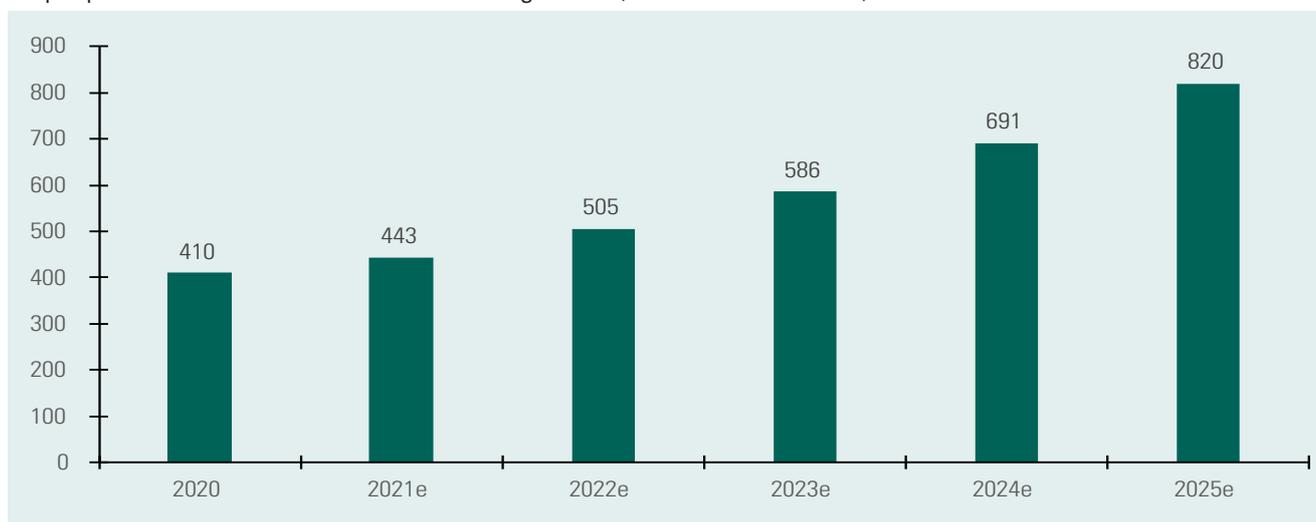
Ces évolutions sont source d'opportunités d'investissement. La taille du marché des villes « intelligentes » devrait atteindre 820 milliards de dollars dans le monde d'ici 2025 (contre 410 milliards en 2020).<sup>5</sup> Les facteurs de cette progression sont la croissance démographique urbaine, la volonté de vivre en meilleure santé, d'optimiser la consommation d'énergie, les transports et les déplacements quotidiens, ainsi que les préoccupations en matière de sécurité publique.

Les investissements ciblant les énergies renouvelables, les infrastructures, ainsi que les réseaux « intelligents », continueront à occuper une place prépondérante dans le secteur. Leur part de marché devrait toutefois diminuer à mesure que les énergies renouvelables se généraliseront. L'Internet des objets connectés constitue un autre segment en plein essor. La pandémie a accéléré la transformation numérique et cette tendance devrait se poursuivre. De nouvelles technologies ont vocation à être déployées et intégrées, à l'instar de la réalité augmentée, des drones, de l'intelligence artificielle, de la 5G et de la robotique. Les villes seront alors amenées à collecter, analyser et traiter un volume important de données.

## Département des investissements

<sup>5</sup> Forbes, « Investing in Innovation ».

Graphique 2: Taille du marché des villes « intelligentes » (en milliards de dollars)



Source : Forbes: investing in innovation

Tableau 1: Listes de valeurs se rapportant au thème des “Villes durables”

Actions	Devise	Secteur	Pays	ISIN
ABB	CHF	Industrie	Suisse	CH0012221716
Aecom	USD	Industrie	Etats-Unis	US00766T1007
Alfen	EUR	Industrie	Pays-Bas	NL0012817175
Assa Abloy	SEK	Industrie	Suède	SE0007100581
Baidu	USD	Services de communication	Chine	US0567521085
Cisco	USD	Technologie	Etats-Unis	US17275R1023
Ericsson	SEK	Technologie	Suède	SE0000108656
Fanuc	JPY	Industrie	Japon	JP3802400006
First Solar	USD	Technologie	Etats-Unis	US3364331070
IBM	USD	Technologie	Etats-Unis	US4592001014
Invitation Homes	USD	Real Estate	Etats-Unis	US46187W1071
Microsoft	USD	Technologie	Etats-Unis	US5949181045
NextEra	USD	Services aux collectivités	Etats-Unis	US65339F1012
Orsted	DKK	Services aux collectivités	Danemark	DK0060094928
Palo Alto	USD	Technologie	Etats-Unis	US6974351057
Saint Gobain	EUR	Industrie	France	FR0000125007
Schneider Electric	EUR	Industrie	France	FR0000121972
Siemens	EUR	Industrie	Allemagne	DE0007236101
Siemens Energy	EUR	Industrie	Allemagne	DE000ENER6Y0
Tyler Technologies	USD	Technologie	Etats-Unis	US9022521051
Veolia Environment	EUR	Services aux collectivités	France	FR0000124141
Verizon Communications	USD	Services de communication	Etats-Unis	US92343V1044
Visa	USD	Technologie	Etats-Unis	US92826C8394
Volkswagen	EUR	Consommation discrétionnaire	Allemagne	DE0007664039
Vonovia	EUR	Immobilier	Allemagne	DE000A1ML7J1
Xylem	USD	Industrie	Etats-Unis	US98419M1009

Source : Morningstar, ABN AMRO Oddo BHF, Oddo BHF, Independent Research, ABN AMRO Global Investment Centre

## Les énergies renouvelables : un secteur volatil

Le changement climatique exerce une pression croissante sur les villes mais également sur l'ensemble de la société, dont les États et les citoyens sont désormais conscients. Sur les marchés financiers, cela se traduit par des investissements conséquents dans des entreprises en mesure de jouer un rôle dans la transition énergétique. Ce secteur bénéficie par ailleurs de la détermination des gouvernements et des entreprises à atteindre les objectifs internationaux mis en place pour lutter contre le réchauffement climatique.

### Le rebond des valeurs liées aux énergies propres pendant la crise sanitaire

Sur le marché des actions, la pandémie de COVID-19 a fait s'envoler la demande pour les valeurs du secteur des énergies renouvelables. À l'inverse, les entreprises traditionnelles des énergies fossiles ont été délaissées. Avec la mise à l'arrêt de l'économie mondiale, la généralisation du travail à distance, la suspension d'un grand nombre d'activités industrielles et les restrictions imposées au secteur touristique, la demande de pétrole a considérablement reculé. Dans le même temps, des politiques monétaires très accommodantes et des plans de relance d'ampleur ont été annoncés, puis mis en œuvre pour redynamiser les économies atones. Ces derniers comprenaient dans la majorité des cas un volet

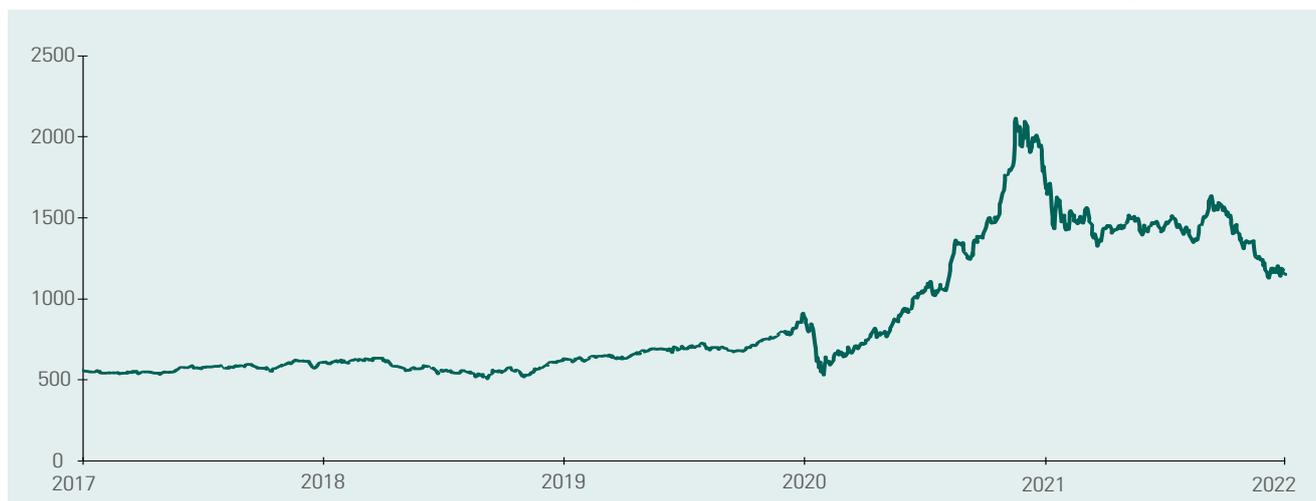
visant à soutenir la transition énergétique. Au cours de cette période de crise sanitaire, les marchés d'actions ont enregistré de fortes performances, et les valeurs liées aux énergies renouvelables affichent en moyenne sur la période, des performances supérieures à l'indice des actions mondiales.

Le graphique 1 montre l'évolution sur cinq ans de l'indice S&P Global Clean Energy. On constate un rebond de l'indice en début de pandémie dû à un regain d'intérêt de la part des investisseurs pour les valeurs de l'éolien, du solaire et de l'hydrogène. Ces sociétés « vertes » se sont ainsi fortement appréciées. On note également un retournement brutal amorcé début de 2021, et une tendance à la baisse qui s'est accélérée en fin d'année pour se poursuivre en 2022.

### Une tendance baissière sur la période récente

Plusieurs raisons expliquent la pression qui s'exerce actuellement sur le cours des valeurs des énergies vertes. Tout d'abord, avec la réouverture des économies post « vague Omicron », la demande pour les énergies fossiles est repartie à la hausse. De plus, les tensions géopolitiques entre la Russie et l'Ukraine ont entraîné une hausse des prix de l'énergie. L'offre ayant du mal à satisfaire la demande, le baril de Brent (ou « pétrole brut de mer du Nord » en français) progresse de près de 50% depuis le début de l'année. Ce renchérissement a largement profité aux compagnies pétrolières laissant présager d'une dynamique bénéficiaire très favorable pour ces sociétés, au détriment du secteur des énergies renouvelables.

Graphique 1 : Performance sur 5 ans de l'indice des énergies renouvelables (le S&P Global Clean Energy, en dollars)



Source: Bloomberg as of 23 February 2022.

Les valorisations des valeurs « vertes » subissent également la pression de la hausse des taux d'intérêt à long terme. Le graphique 2 montre l'évolution des rendements des bons du Trésor américain à 10 ans et notamment leur progression en 2021. Cette dernière peut être préjudiciable aux valeurs des énergies renouvelables, et ce de plusieurs manières.

Bien que ces sociétés devraient rester bénéficiaires, les bénéfices prévisionnels, lorsqu'ils sont actualisés à l'aide d'un taux d'intérêt plus élevé, apparaissent plus faibles aujourd'hui. La hausse des taux d'intérêt augmente également le coût des emprunts, ce qui réduit la rentabilité attendue des projets liés aux énergies renouvelables. Ce phénomène intervient à un moment où les tensions sur les chaînes d'approvisionnement et la hausse des coûts de production ont déjà mis le secteur à rude épreuve comme le montre la hausse de l'inflation aux États-Unis dans le graphique 2.

À titre d'exemple, le producteur d'éoliennes Vestas a revu à la baisse le montant de son dividende et publié des prévisions plutôt décevantes pour 2022, principalement en raison d'une hausse de ses coûts. Qui plus est, la concurrence entre les entreprises actives sur ce segment des énergies renouvelables s'intensifie, car de plus en plus d'acteurs font leur entrée sur le marché, y compris des compagnies pétrolières intégrées qui disposent de moyens financiers importants. Tous ces éléments rendent l'environnement de marché actuel difficile pour les entreprises « vertes », d'autant que la tendance haussière sur les taux d'intérêt à long terme, devrait se maintenir.

### Les perspectives restent favorables

À plus long terme, la dynamique du marché devrait évoluer en faveur des énergies renouvelables. C'est d'autant plus vrai que la transition énergétique se poursuit et que la réalisation des objectifs internationaux en matière de lutte contre

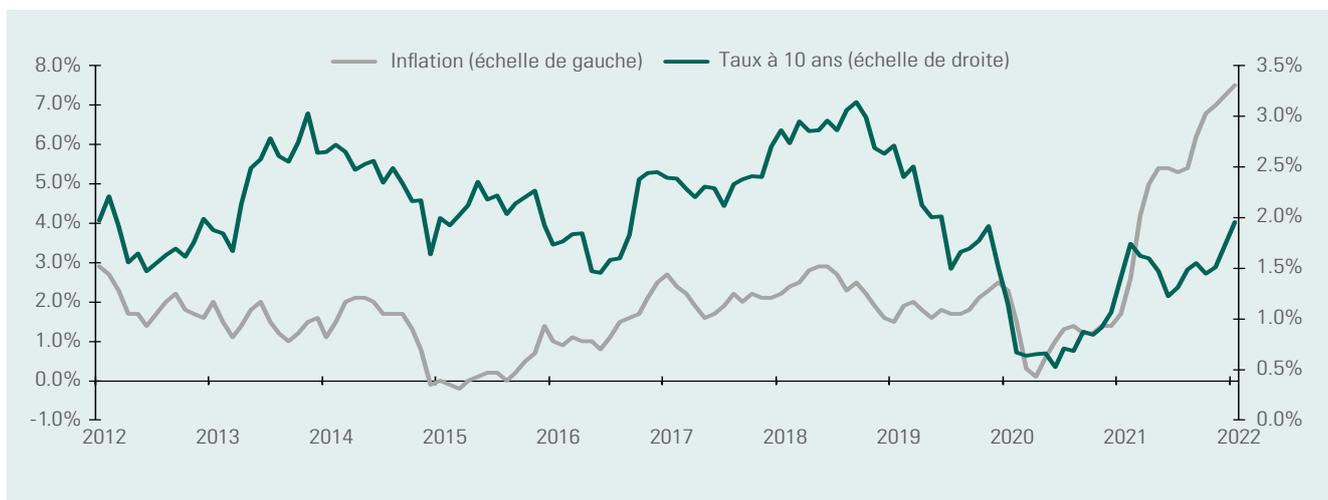
le changement climatique reste en tête des priorités pour les États et les entreprises, et ce dans la grande majorité des pays. Dans ce contexte, et malgré les obstacles actuels liés à l'intensification de la concurrence et à l'augmentation des coûts, l'attention des investisseurs devrait, à moyen terme, de nouveau se porter sur les entreprises jouant un rôle actif dans la transition énergétique.

Le marché mondial des énergies renouvelables devrait passer de 614 milliards de dollars en 2020 à 1 130 milliards de dollars en 2027.<sup>1</sup> La situation actuelle en Ukraine est une nouvelle preuve qu'il convient de réduire notre trop grande dépendance aux énergies fossiles et qu'à cet égard, les énergies renouvelables constituent une alternative intéressante. De plus, la croissance du secteur pourrait être bénéfique à de nombreuses entreprises vertes, surtout si les États continuent à soutenir cette tendance au travers de mesures ciblées incluant une évolution de la réglementation et des subventions. S'agissant de la valorisation boursière, avec la récente correction, ces valeurs se traitent à des niveaux plus faibles et redeviennent attractives. Enfin, il convient de rappeler que les tendances thématiques s'inscrivent généralement dans des cycles longs, générant des opportunités d'investissement à long terme malgré les périodes de volatilité ponctuelles.

### Département des investissements

1 Statista « Energy and environment – global renewable energy market size ».

Graphique 2 : Comparaison de l'évolution du rendement des Bons du Trésor et de l'inflation américaine



## **Avertissement**

La présente documentation a été préparée par la Banque Neuflyze 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 Neuflyze 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 Neuflyze 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 Neuflyze 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 Neuflyze 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 Neuflyze 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

