



Lettre du Conseil en investissement | Juillet 2023

Evaluer la force d'une tendance de marché

Le premier semestre a été marqué par un fort rebond des marchés d'actions tandis que les marchés obligataires affichent également de bonnes performances. Mais bien que la récession économique attendue ne soit pas (encore) arrivée, les signes avant-coureurs sont bien là. Dans ce contexte, la tendance haussière des marchés est-elle pérenne ? Quel positionnement adopter ? Quels titres privilégier pour les mois à venir ?

Point marché

Les attentes du consensus déjouées par le marché 2

Notre analyse

Evaluer la force d'une tendance de marché 4

Focus valeurs

Être sélectif en période d'incertitude 7

Les attentes du consensus déjouées par le marché

Contrairement aux attentes du consensus, un mouvement haussier caractérisé par un regain d'appétit pour le risque a dominé les marchés ces six derniers mois. Cette tendance a été alimentée par des conditions économiques meilleures que prévu. Dans l'ensemble, les marchés d'actions ont progressé de près de 10 %, tandis que les obligations, de qualité et à haut rendement, ont gagné entre 2 % et plus de 4 %. On observe toutefois depuis février une désynchronisation (ou divergence) importante.

Les divergences sont tout d'abord géographiques. Aux États-Unis, les marchés d'actions ont surperformé ces trois derniers mois, soutenus par l'engouement des investisseurs pour les grandes entreprises américaines de la technologie, exposées à l'intelligence artificielle. En Europe, à l'inverse, après de solides performances en début d'année, les marchés ont marqué le pas dans un contexte de détérioration des perspectives économiques. Du côté des marchés émergents, les performances enregistrées ont, dans l'ensemble, été nettement inférieures avec l'essoufflement de la reprise de l'économie chinoise. Au Japon, enfin, les marchés d'actions affichent une surperformance grâce au soutien de la banque centrale, la seule au monde ayant maintenu une politique monétaire très accommodante.

On observe également des divergences en termes de styles, avec des disparités notables entre la performance des valeurs décotées et celles des valeurs de croissance. Aux États-Unis, le style croissance progresse de 30 %, tandis que les valeurs décotées enregistrent une performance quasi-nulle. En Europe, où l'écart de performance entre les deux styles était de 6%, la tendance est similaire mais de moindre ampleur.

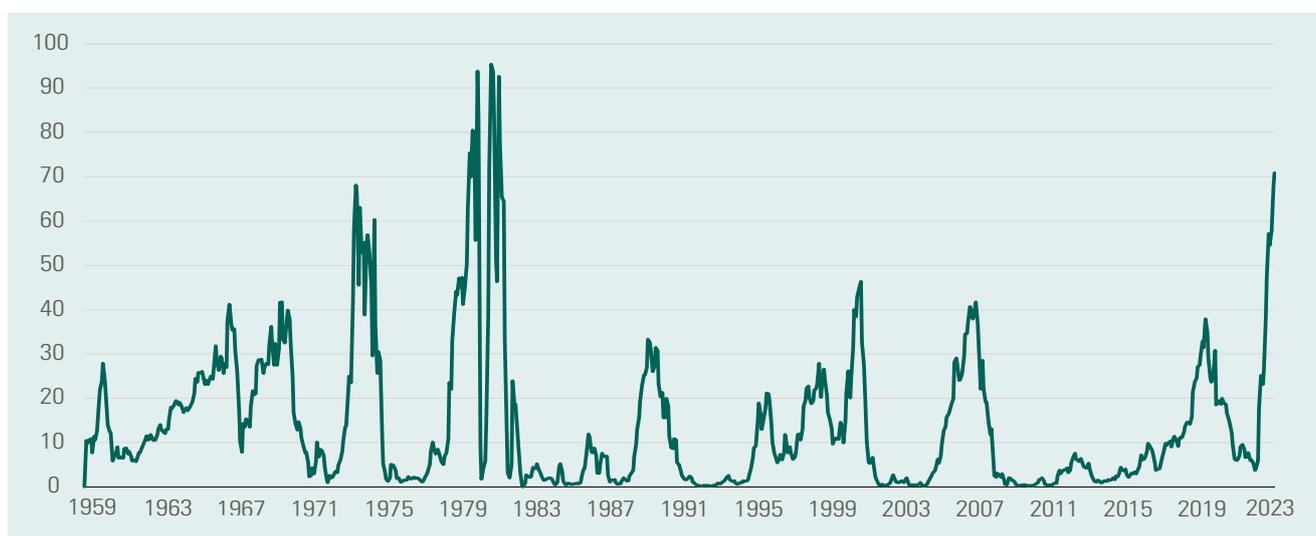
Aux États-Unis, les valeurs de la technologie se sont particulièrement démarquées. Alphabet (Google), Apple, Meta (Facebook), Amazon, Microsoft Tesla et Nvidia, désignées comme étant les « Sept Magnifiques » ont contribué à environ 90 % de la performance de l'indice S&P 500. C'est le signe d'un mouvement de marché de faible amplitude (« breadth » en anglais) c'est à dire concentré sur un nombre limité de titres, l'une des plus faibles enregistrées ces dernières années.

La récession « la plus anticipée de l'histoire » va-t-elle finir par se matérialiser ?

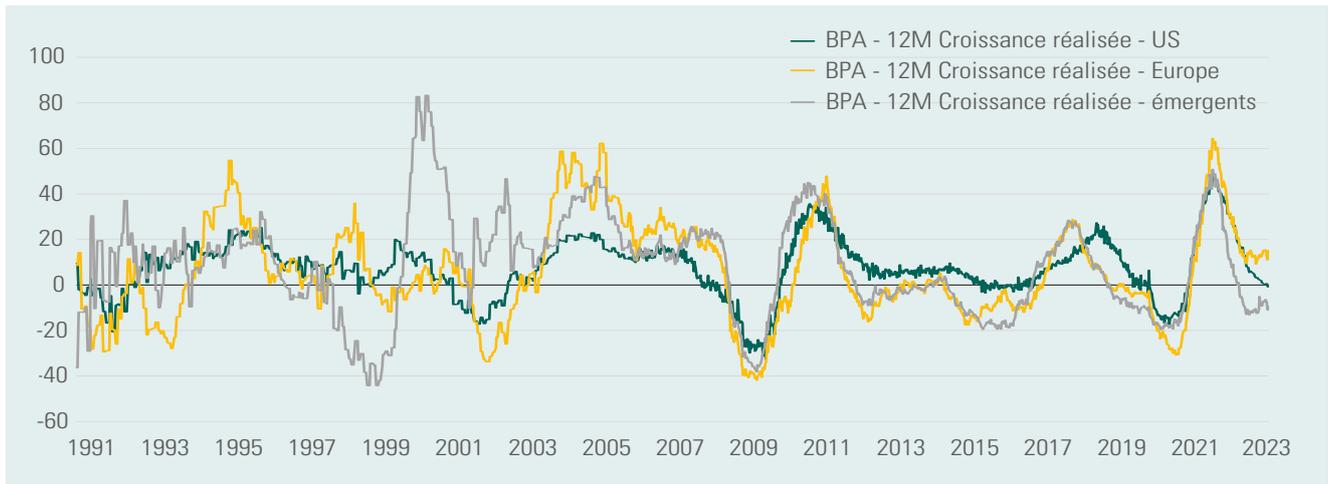
A l'avenir, les principaux facteurs susceptibles d'influencer les marchés financiers devraient être les perspectives économiques et les prévisions de résultats. L'inflation et les banques centrales devraient désormais être reléguées au second plan des préoccupations, même si elles peuvent encore faire parler d'elles.

Les conditions financières dans les pays développés ont connu un resserrement notable depuis janvier 2022 et les

Graphique 1 : Indicateur avancé d'une récession imminente



Graphique 2 : Ralentissement de la croissance bénéficiaire



Source : Bloomberg, Thomson Reuters, 23.06.2023

investisseurs vont devoir tenir compte des conséquences sur la consommation des ménages et des entreprises. Les derniers indicateurs mondiaux de confiance des entreprises signalent clairement une détérioration, en particulier dans le secteur manufacturier. D'autres voyants, tels que la probabilité d'une récession dans les 12 mois à venir, passent à l'orange (voir Graphique 1). Certes, l'économie mondiale a mieux résisté que prévu au premier semestre, mais notre scénario central prévoit toujours que les économies développées vont entrer en récession au cours des prochains trimestres.

Avec l'entrée en récession de l'économie, des pressions vont s'exercer sur les bénéfices des entreprises. La croissance bénéficiaire a nettement ralenti, mais est restée solide au cours des derniers mois. C'est particulièrement vrai pour l'Europe (voir graphique 2). Il est possible que les résultats du deuxième trimestre soient de nouveau meilleurs que prévu, mais la contraction de l'économie devrait affecter les prévisions et les résultats des entreprises pour les troisième et quatrième trimestres.

Politique d'investissement

Notre scénario central reste celui d'une récession de l'économie dans les trimestres à venir, ce qui devrait entraîner un nouvel épisode de volatilité. Nous conservons, en conséquence, une approche prudente et une sous-pondération des actions. Sur le plan géographique, nous continuons de privilégier les marchés émergents par rapport aux marchés développés. S'agissant de l'allocation sectorielle, nous maintenons une préférence pour le secteur de la santé, qui pourrait surperformer si la volatilité venait à gagner les marchés, et de la technologie. Enfin nous conservons un positionnement neutre vis-à-vis des obligations.

Département des investissements

Olivier Raingard

Directeur des investissements

Evaluer la force d'une tendance de marché

Les marchés d'actions évoluent à la hausse ou à la baisse, généralement influencés par de multiples facteurs, parmi lesquels le contexte politique, les choix des Banques centrales en matière de taux d'intérêt ou encore les anticipations de résultats des entreprises. Ces fluctuations peuvent être le fait d'un grand ou d'un petit nombre de titres (on parle d'amplitude ou « breadth ») et s'accompagner d'un volume d'opérations élevé ou faible (on parle alors de profondeur ou « depth »). En règle générale, un marché sain se caractérise par une forte amplitude, c'est-à-dire qu'un grand nombre de titres, représentant une grande variété de secteurs, contribuent à la tendance haussière du marché. L'amplitude est le gage d'une reprise plus équilibrée et durable du marché, réduisant ainsi le risque d'un retournement soudain.

Cette année est marquée par une hausse des indices entraînée par un nombre limité de titres que sont les géants de la technologie américains. À Wall Street, ces derniers sont déjà désignés comme étant les « Sept Magnifiques ». ¹ Quelles sont les implications d'une telle tendance ? Cette situation est-elle source de risques ou d'opportunités ?

1 Les « Sept Magnifiques » sont Microsoft, Nvidia, Apple, Amazon, Tesla, Alphabet et Meta.

Qu'entend-on par « amplitude » du marché ?

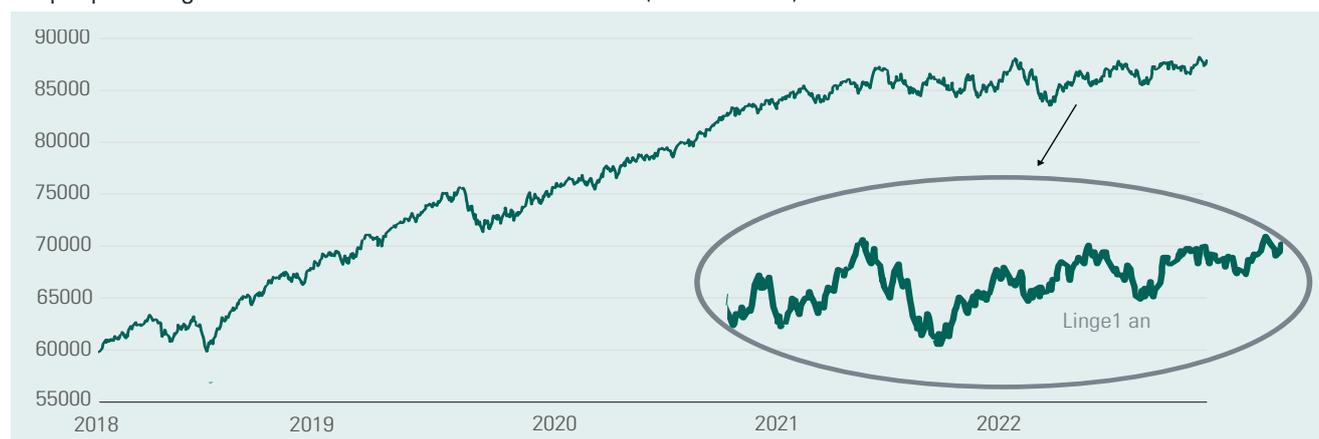
L'amplitude du marché est une mesure utilisée en analyse financière pour évaluer si un mouvement de marché, à la hausse comme à la baisse, est bien suivi, et donc fort. Autrement dit, l'amplitude révèle le niveau de participation et la force du mouvement haussier ou baissier, sur un marché donné.

Les indicateurs servant à mesurer l'amplitude d'un marché couramment utilisés sont la ligne avancées-déclins (« ligne AD »), le ratio avancées / déclins (« ratio AD »), le ratio volume en hausse / volume en baisse et l'indicateur des nouveaux pics / planchers. Ces quatre indicateurs sont expliqués ci-dessous. ²

- **Ligne avancées-déclins (« ligne AD »).** Cet indicateur calcule la différence entre le nombre de titres à la hausse et le nombre de titres à la baisse sur un jour donné ou sur une période donnée. La ligne AD fournit une mesure cumulative de l'amplitude du marché. La Graphique 1 illustre la ligne AD de l'indice S&P 500.
- **Ratio avancées /déclins (« ratio AD »).** Le ratio AD est dérivé de la ligne AD. On le calcule en rapportant le nombre de titres en hausse au nombre de titres en baisse.
- **Ratio volume à la hausse / volume à la baisse.** Ce ratio compare le volume de titres échangés parmi ceux en hausse avec le volume de titres échangés parmi ceux en baisse. Il permet ainsi de déterminer la force des pressions à l'achat ou à la vente.

2 Morningstar Research - Pitchbook.

Graphique 1 : Ligne avancées-déclins de l'indice S&P 500 (5 ans et 1 an)



Source : Bloomberg.

- **Nouveaux pics / planchers.** Cet indicateur comptabilise, sur 52 semaines, le nombre de titres ayant atteint de nouveaux pics et le nombre de ceux ayant atteint de nouveaux planchers. Il révèle le niveau d'amplitude qui alimente la vigueur ou la faiblesse d'un marché.

L'analyse de ces indicateurs permet aux investisseurs de se faire une meilleure idée des conditions du marché dans lesquelles ils évoluent. Si les indicateurs mesurant l'amplitude sont positifs, à savoir une majorité de titres en hausse et des volumes importants, la tendance est considérée comme étant robuste. À l'inverse, si les indicateurs sont faibles (une tendance portée par un faible nombre de titres et des volumes réduits), il se peut que la participation ne soit pas suffisante pour soutenir la tendance. L'analyse de l'amplitude du marché est particulièrement utile pour identifier les divergences, pour confirmer ou infirmer la force d'une tendance et pour évaluer le sentiment du marché. En tenant compte de l'amplitude globale des mouvements du marché, mais aussi d'autres indicateurs techniques et fondamentaux, les investisseurs sont en mesure de prendre des décisions mieux éclairées.

Une faible amplitude de marché

Dernièrement la tendance haussière des marchés été caractérisée par une amplitude faible. Seul un petit nombre de titres (principalement les « Sept Magnifiques ») ou de secteurs ont été à l'origine de la hausse, tandis que la participation globale a semblé relativement réduite. Il convient dès lors de surveiller de près l'évolution à venir du marché, dans la perspective d'une éventuelle correction.

On pourrait également assister à un regain de volatilité à mesure que l'incertitude sur la poursuite du mouvement et la prudence gagnent les investisseurs. Cela pourrait conduire à une plus grande activité d'achats et de ventes, entraînant des fluctuations de prix plus importantes et donc plus de volatilité. Enfin,

le risque d'un retournement de tendance s'accroît, étant donné qu'une tendance fondée sur une faible amplitude de marché est généralement considérée comme moins pérenne que lorsqu'elle est accompagnée d'une participation importante.

Par ailleurs, si la hausse du marché se poursuit en dépit d'un manque de confiance généralisé, l'attention des investisseurs pourrait se concentrer essentiellement sur ces secteurs ou titres qui tirent le marché. Cela accentuerait la performance de ces derniers et s'accompagner d'une stagnation du reste du marché, pouvant se solder par une (sévère) correction. En revanche, si l'optimisme prévaut, cela peut être le signe que la situation économique s'améliore et que la confiance se renforce. Dans ce cas, les investisseurs se tourneront vraisemblablement de nouveau vers les secteurs les moins performants, participant à améliorer l'amplitude du marché et renforçant ainsi le mouvement à la hausse.

Pondération selon la capitalisation boursière vs équipondération

Outre les indicateurs de marché, il peut également être intéressant d'examiner la différence de performance entre un indice pondéré par la capitalisation boursière des titres qui le composent et un indice équipondéré. Un indice pondéré par la capitalisation boursière regroupe des titres dont le poids dans l'indice est proportionnel à la valeur de marché.³ À l'inverse, dans le cas d'un indice équipondéré, chaque titre⁴ se voit attribué une pondération identique. Si l'on compare l'indice S&P 500, pondéré par la capitalisation boursière, à l'indice S&P 500 équipondéré (voir Graphique 2), on constate que les performances des deux indices ont sensiblement divergé cette année, l'indice pondéré selon la capitalisation boursière ayant pris l'avantage sur le second. Cela n'est évidemment pas surprenant puisque

3 Source : Nasdaq.

4 Source : MSCI.

Graphique 1 : Performance de l'indice S&P 500 pondéré selon la capitalisation boursière par rapport à l'indice S&P 500 équipondéré



Source : Bloomberg

les « Sept Magnifiques » représentent actuellement plus de 28 % de la capitalisation boursière totale de l'indice S&P 500.⁵

Faut-il s'inquiéter ?

Oui... et non. Comme expliqué précédemment, il peut y avoir plusieurs issues à une hausse alimentée par une faible amplitude de marché. La plupart des gagnants de cette année sont les perdants de l'année dernière, y compris les grands noms de la technologie. Par ailleurs, le battage médiatique autour de l'intelligence artificielle pourrait encore porter le marché pendant un certain temps. Il n'en demeure pas moins que ces faibles niveaux d'amplitude ne peuvent pas durer dans le temps, pas plus que les faibles niveaux de volatilité.

La viabilité du mouvement à la hausse dépend grandement de l'environnement macroéconomique. La question clé est de savoir si l'inflation est maîtrisée ou si elle va rester élevée plus longtemps, sans oublier les perspectives d'évolution des taux d'intérêt. Une autre question est de savoir si les prévisions de résultats seront revues à la baisse en raison du ralentissement de l'économie, de l'affaiblissement du pouvoir de fixation des prix et d'éventuelles pressions sur les marges des entreprises. S'agissant de ces derniers facteurs, la saison des résultats du 2nd trimestre devrait lever une partie des incertitudes.

Département des investissements

Joost Olde Riekerink

Analyste actions

⁵ Source : Bank of America Research.

Être sélectif en période d'incertitude

La période actuelle, caractérisée par des perspectives économiques incertaines, un manque de visibilité sur la croissance bénéficiaire et le ton sévère des banques centrales, auxquelles s'ajoutent les tensions géopolitiques, est difficile pour les investisseurs. Dans un tel environnement, il est intéressant de prendre du recul et de se concentrer sur le cycle économique. D'ordinaire, l'analyse des différentes phases du cycle donne des indications aux investisseurs sur le positionnement sectoriel. Mais depuis les bouleversements économiques engendrés par la pandémie de Covid-19, l'exercice est beaucoup plus difficile.

Notre scénario central prévoit que l'économie américaine entrera en récession au quatrième trimestre de cette année, ce qui pourrait inciter la Réserve fédérale à initier une phase de baisse de ses taux dès mars 2024. La zone euro étant déjà entrée en récession, nous supposons que la Banque centrale européenne commencera pour sa part à réduire ses taux vers la fin de l'année. Les perspectives étant peu plaisantes, on aurait pu s'attendre à une bonne performance des secteurs défensifs, qui se portent traditionnellement bien dans la phase de contraction croissante du cycle économique, tels que la consommation de base, la santé et les services aux collectivités (voir Graphique 1).

Qu'est ce qui a changé ?

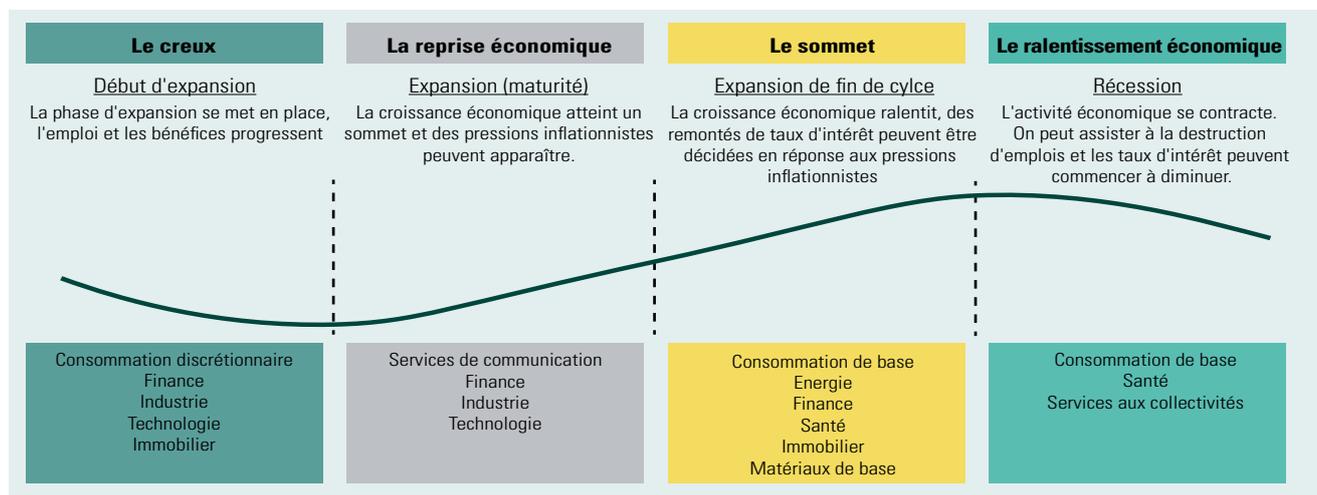
Contre toute attente, ce n'est pas le cas. Bien au contraire, les marchés d'actions se comportent comme si l'économie était dans une phase de croissance accélérée et les secteurs enregistrent des performances très disparates. Cette année, la forte hausse des marchés d'actions a été dominée par trois secteurs : la technologie, la consommation discrétionnaire et les services de communication, et ce pour plusieurs raisons. Tout d'abord, les grandes valeurs de la technologie ont été portées par les progrès de l'intelligence artificielle. Deuxièmement, après des mesures de réduction des coûts prises au cours des derniers trimestres, notamment des plans de réduction des effectifs, ces sociétés de technologie ambitionnent à présent de redresser leurs marges. Ensuite, l'indice Global Services PMI, qui mesure la vigueur du secteur des services, a considérablement progressé cette année. Cette forte demande de services profite aux entreprises du secteur de la consommation discrétionnaire. Le récent regain de confiance des consommateurs en Europe et aux États-Unis (voir Graphique 2) est un autre facteur favorable à ce secteur.

Enfin, bien que ces trois secteurs, technologie, consommation discrétionnaire et services de communication, ont surperformé le reste du marché cette année, cette tendance a été largement alimentée par une poignée de titres, en particulier dans le secteur de la technologie.

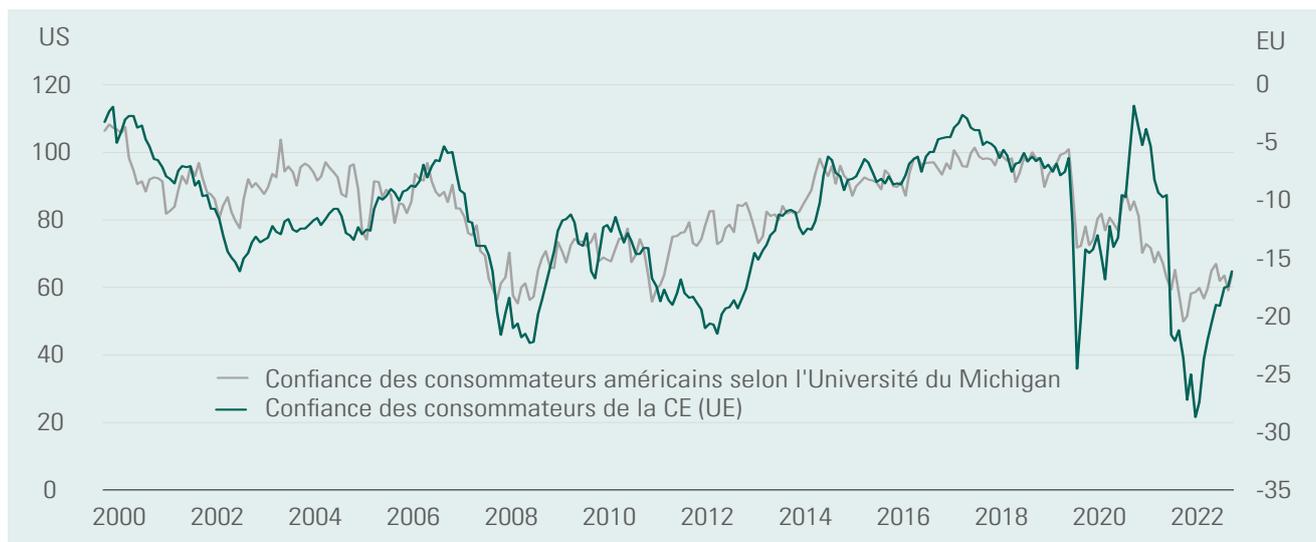
Quelles perspectives ?

Dès lors, qu'attendre de l'évolution des marchés d'actions

Graphique 1 : les quatre phases du cycle économique



Graphique 2 : le regain de confiance des consommateurs



Source : Bloomberg

dans les prochains mois ? Les secteurs de croissance vont-ils continuer à surperformer au second semestre ? Sont-ils, au contraire, davantage exposés à des prises de bénéfices ? Les secteurs décotés, tels que l'énergie, les services financiers et les matériaux de base, vont-ils enfin se redresser ? Enfin, quelles conséquences pour le marché, à mesure que les effets du resserrement monétaire se diffuseront à l'économie réelle ? Dans ce dernier cas, il conviendra de privilégier une approche défensive. Dans le cadre de notre politique d'investissement, nous privilégions actuellement la santé et les technologies de l'information, au détriment des secteurs de la finance et la consommation discrétionnaire. Dans le contexte actuel, il est par ailleurs préférable de soigneusement sélectionner les titres qui composent son portefeuille en fonction de leurs caractéristiques individuelles, plutôt que d'opter pour une exposition sectorielle plus large.

La qualité est synonyme d'opportunités d'investissement
S'agissant des caractéristiques de style, les investisseurs peuvent sélectionner les entreprises sur la base de plusieurs indicateurs financiers. Les titres bien classés au regard du facteur « qualité » se caractérisent généralement par une volatilité plus faible des bénéfices, un endettement moindre et des marges plus élevées. Présentes dans l'ensemble

des secteurs, ces titres de qualité sont particulièrement représentés dans celui de la technologie. Celles-ci jouissent généralement de bilans solides et de revenus récurrents. Les secteurs de la finance, des biens de consommation de base et de la santé recèlent également des entreprises de qualité, particulièrement intéressantes dans le contexte actuel.

Certaines opportunités résident également du côté des sociétés qui ont le plus souffert des effets de la pandémie, ayant dû faire face à des fortes hausses de coûts en 2021 et 2022. Pourtant, les marges bénéficiaires de ces dernières, en particulier celles qui disposent d'un pouvoir de fixation des prix,¹ sont à présent appelées à se redresser. On trouve ces sociétés dans des sous-secteurs tels que celui des gaz industriels et celui des arômes et parfums haut de gamme.

Département des investissements

Arthur Boelman
Analyste actions

1 Pouvoir de fixation des prix : capacité d'une entreprise à augmenter ses prix sans que la demande pour ses produits/services ne s'en ressentent.

Tableau 1 : Solutions d'investissement

Actions	Devise	Secteur	Pays	ISIN
Adyen*	EUR	Finance	Pays-Bas	NL0012969182
Air Liquide	EUR	Matériaux de base	France	FR0000120073
Air Products & Chemicals	USD	Matériaux de base	Etats-Unis	US0091581068
Allianz	EUR	Finance	Allemagne	DE0008404005
Apple	USD	Technologie	Etats-Unis	US0378331005
ASML*	EUR	Technologie	Pays-Bas	NL0010273215
Assa Abloy	SEK	Industrie	Suède	SE0007100581
Bureau Veritas	EUR	Industrie	France	FR0006174348
DSM-Firmenich*	EUR	Matériaux de base	Pays-Bas	CH1216478797
Ecolab	USD	Matériaux de base	Etats-Unis	US2788651006
Givaudan	CHF	Matériaux de base	Suisse	CH0010645932
Ingredion	USD	Consommation de base	Etats-Unis	US4571871023
Linde	USD	Matériaux de base	Etats-Unis	IE000S9YS762
L'Oreal	EUR	Consommation de base	France	FR0000120321
Merck & Co	USD	Santé	Etats-Unis	US58933Y1055
Microsoft	USD	Technologie	Etats-Unis	US5949181045
Nestlé	CHF	Consommation de base	Suisse	CH0038863350
NN Group*	EUR	Finance	Pays-Bas	NL0010773842
Palo Alto Networks	USD	Technologie	Etats-Unis	US6974351057
Pepsico	USD	Consommation de base	Etats-Unis	US7134481081
S&P Global	USD	Finance	Etats-Unis	US78409V1044
Symrise	EUR	Matériaux de base	Allemagne	DE000SYM9999
UnitedHealth	USD	Santé	Etats-Unis	US91324P1021
Visa	USD	Finance	Etats-Unis	US92826C8394
Zoetis	USD	Santé	Etats-Unis	US98978V1035

Data per données pour le 30 juin 2023

Source : ABN AMRO Oddo BHF *; Morningstar pour les autres

Avertissement

La présente documentation a été préparée par la Banque Neulize OBC supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudential 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 Advisers 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.

«Neulize OBC, au cœur de la gestion de vos patrimoines privés et professionnels

ABN AMRO BANK N.V., société néerlandaise. Société au capital de 940 000 001 euros, immatriculée auprès de la chambre de commerce d'Amsterdam (n°34334259). Siège social : Gustav Mahlerlaan 10, 1082 PP, Amsterdam, Pays-Bas. Etablissement de crédit agréé par la De Nederlandsche Bank (Pays-Bas), supervisé par la Banque Centrale Européenne et l'Autoriteit Financiële Markten. Succursale française exerçant sous le nom commercial 'Banque Neulize OBC' – n°850 479 718 RCS Paris - 3, avenue Hoche, 75008 Paris, France - Numéro ORIAS : 12 020 215 – Intermédiaire en assurance - supervisé pour certaines activités et services par l'Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution et l'Autorité des Marchés Financiers - Carte professionnelle de l'immobilier n° CPI 7501 2023 0000 001 63 délivrée par la CCI Paris Île-de-France; engagement de non détention de fonds, absence de garantie financière. »

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.

Dette subordonnée : 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 il manque un espace

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