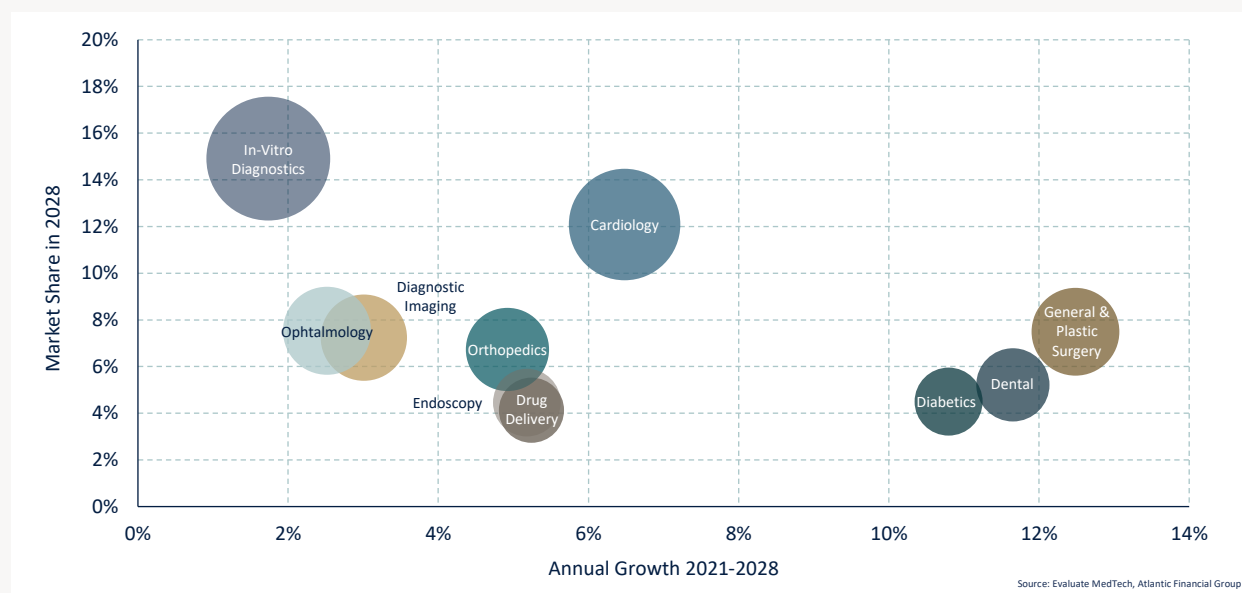




"LA MEDTECH AU CHEVET DES PATIENTS ET DES SOIGNANTS"

- ◆ La medtech est au cœur de l'innovation médicale
- ◆ Elle promet d'aider à réduire la pression sur les coûts de la santé
- ◆ L'intelligence artificielle (IA) et le machine learning (ML) deviennent de vrais outils médicaux
- ◆ Le secteur bénéficie à la fois d'une forte croissance et de qualités défensives

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE : "Parts de marché et croissance des segments medtech"



ANALYSE DES MARCHÉS FINANCIERS

Alors que nous commençons tout juste une nouvelle année, **GE HealthCare**, issue du spin-off de **General Electric**, devient l'une des plus grosses medtech au monde. Ces dix dernières années, plusieurs multinationales ont procédé à l'IPO de leur activité medtech pour mieux se focaliser sur ce secteur de croissance et conquérir de nouveaux marchés. C'est le cas de **Abbott** (janvier 2013), **Danaher** (juillet 2016) ou encore **Siemens Healthineer** (mars 2018).



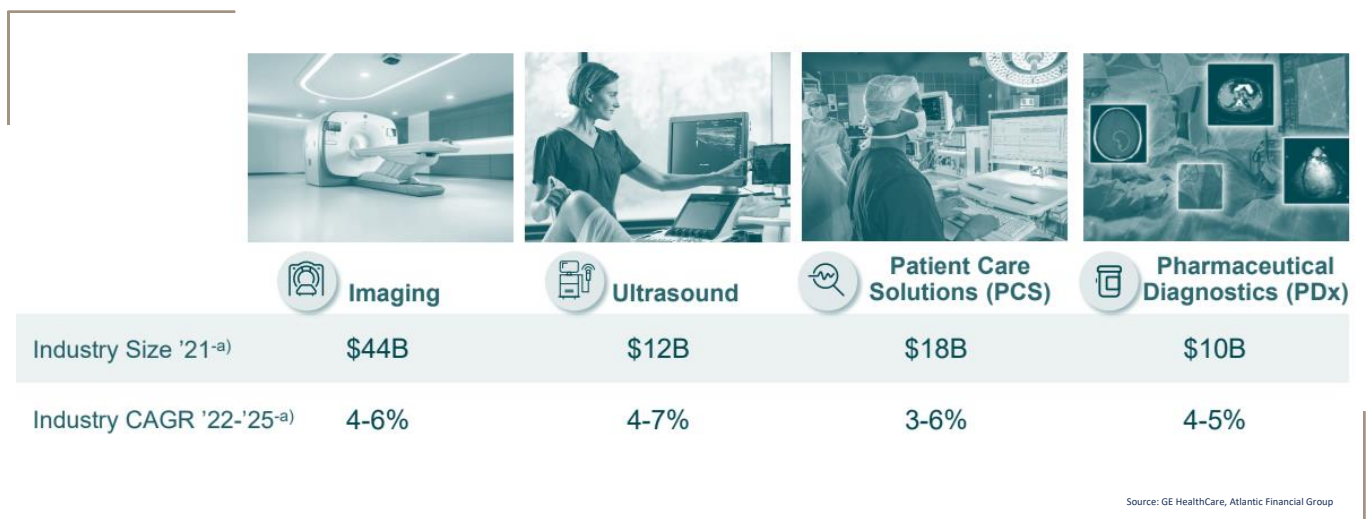
Le secteur des équipements médicaux, bien que faisant partie intégrante du secteur défensif de la santé, a connu une année 2022 volatile et a sous-performé le MSCI World, affichant une perte de -23%. La partie « tech » a pesé lourd dans la balance. Pourtant les fondamentaux restent bons. **Les multinationales du secteur génèrent des cash-flows généreux permettant le versement de dividendes attractifs et la flexibilité financière pour procéder à de nouvelles fusions et acquisitions.**

◆ La medtech est au cœur de l'innovation médicale

Le secteur medtech comprend principalement des dispositifs médicaux qui simplifient la prévention, le diagnostic et le traitement des maladies. Les produits de technologie médicale les plus connus sont les stimulateurs cardiaques, les instruments d'imagerie, les appareils de dialyse et les implants. **La taille totale du marché mondial des technologies médicales a dépassé les 500 milliards de dollars et la croissance attendue est d'environ 5.5% par an.**

Parmi les marchés de la medtech offrant de belles perspectives de croissance, on trouve l'imagerie médicale, les ultrasons, les solutions de soins aux patients et les diagnostics pharmaceutiques (cf. Fig. 2). Fin 2021, ces quatre marchés représentaient à eux seuls 84 milliards de chiffre d'affaires et pourraient atteindre près de 100 milliards en 2025.

Fig. 2 – Sélection de marchés medtech couverts par GE HealthCare



Le secteur medtech innove principalement au sein de start-up. D'après l'organisation « Medtech Europe », plus de 33 000 entreprises medtech sont présentes sur le continent européen, dont la plupart sont basées en Allemagne, en Italie, au Royaume-Uni et en France.

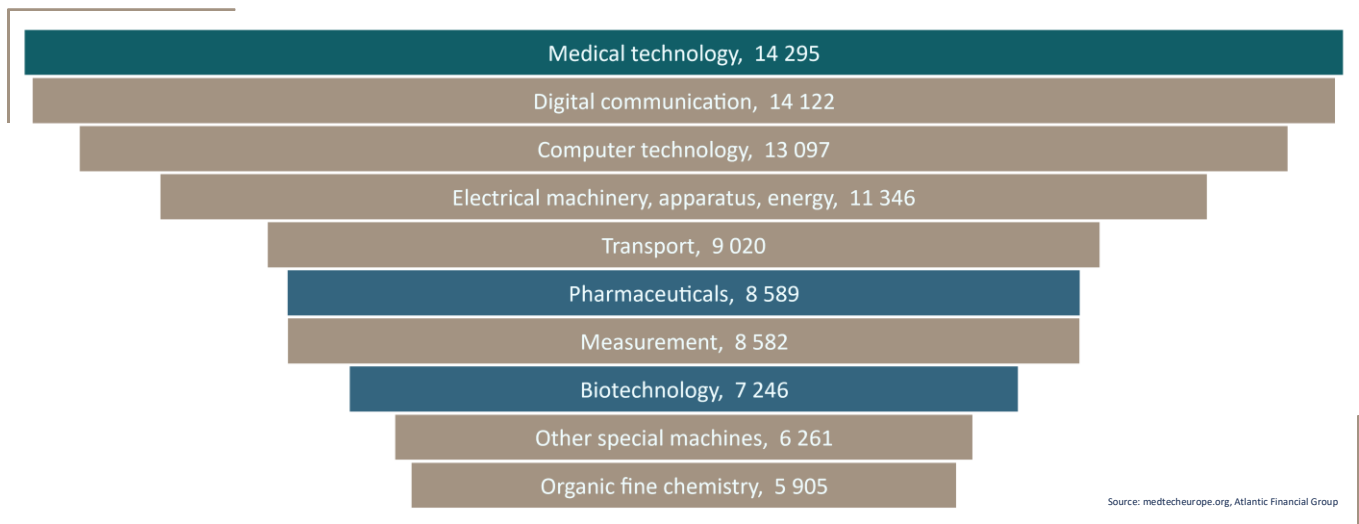
La technologie médicale se caractérise par un flux constant d'innovations, qui sont le résultat d'un niveau élevé de R&D au sein de l'industrie et d'une coopération étroite avec les utilisateurs. **Le taux d'investissement mondial moyen en R&D en pourcentage des ventes est estimé à 8 % dans le secteur de la technologie médicale.** Les produits ont généralement un cycle de vie de 18 à 24 mois avant qu'une version améliorée ne soit disponible. En 2020, près de 14 300 demandes de brevet ont été déposées



auprès de l'Office européen des brevets (OEB) dans le domaine des technologies médicales, soit une croissance de 2,6 % par rapport à l'année précédente (cf. Fig. 3).

A titre de comparaison, 8 589 demandes ont été déposées dans le domaine pharmaceutique et 7 246 dans le domaine de la biotechnologie. Au cours de la dernière décennie, le nombre de dépôts à l'OEB dans le domaine de la technologie médicale a doublé.

Fig. 3 – Demandes de brevet déposées auprès de l'OEB en 2020 pour les 10 premiers domaines techniques



- ◆ Elle promet d'aider à réduire la pression sur les coûts de la santé

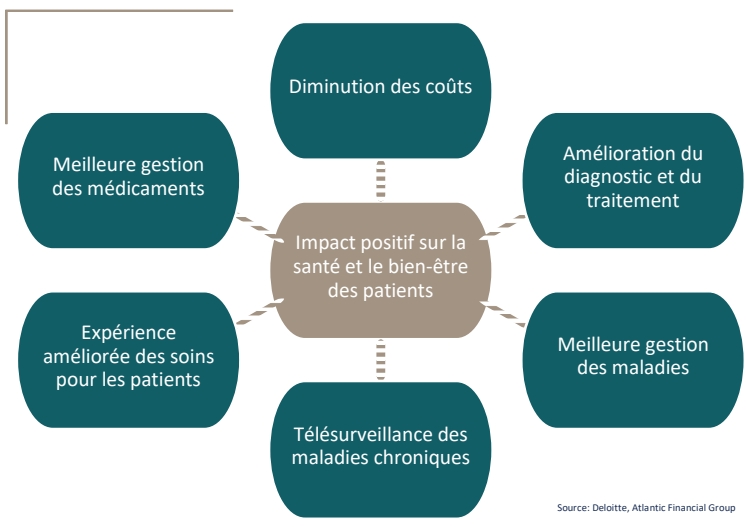
Les dépenses de santé représentent environ 10% du produit intérieur brut (PIB) mondial. Elles affichent une croissance plus rapide que celle de l'économie mondiale. Selon l'Organisation mondiale de la santé (OMS), les dépenses augmentent plus rapidement dans les pays émergents, soit 6% par an en moyenne contre 4% dans les pays développés. **La pandémie de Covid-19 a accéléré la croissance des coûts de santé** avec la mise en place de procédures vaccinales et de tests PCR, l'ajout de lits en soins intensifs et l'achat de matériel spécialisé.

De plus, **le secteur est en manque chronique de main d'œuvre** et cette tendance s'est encore accélérée avec la pandémie. Il pourrait manquer 15 millions de travailleurs dans la santé d'ici 2030 à l'échelle de la planète. **La technologie médicale se présente donc comme un moyen d'améliorer l'efficacité des soignants et l'expérience du patient.**

Les entreprises medtech pourraient jouer un rôle majeur. Le McKinsey Global Institute estime que **les économies réalisées pourraient se situer entre 1 500 et 3 000 milliards de dollars par an d'ici à 2030**, grâce à des technologies telles que la surveillance à distance, l'intelligence artificielle et l'automatisation (cf. Fig. 4).



Fig. 4 – Les bénéfices de l'internet des objets médicaux



Aux Etats-Unis, près de 60% des organismes de soins de santé ont déjà adopté l'**internet des objets médicaux (IoMT)**, et ont réalisé des économies, amélioré leur rentabilité, leur visibilité et l'expérience des patients. En effet, **l'IoMT sert les intérêts financiers des parties prenantes du secteur de la santé, notamment les investisseurs, les fabricants, les prestataires et les médecins.**

La taille du marché global de l'IoMT devrait atteindre 187,6 milliards de dollars d'ici 2028, soit une croissance de 29,5% par an.

Parmi les exemples de dispositifs médicaux compatibles avec l'internet des objets, on trouve les outils de transfert de données médicales, le suivi d'efficacité des médicaments, les scanners biométriques de soins à distance, les capteurs de qualité de l'air, les systèmes de surveillance du glucose et de la pression artérielle en temps réel, les moniteurs de température à distance, les accessoires de fitness, les moniteurs de sommeil, les inhalateurs intelligents, les lentilles de contact connectées et les équipements chirurgicaux robotisés. Ces appareils sont généralement équipés de technologies d'intelligence artificielle (IA) et d'apprentissage automatique (ML), d'une connectivité en cloud et de capteurs. Les leaders mondiaux de la medtech sont déjà largement présents sur ce segment.

Siemens est l'un des principaux fournisseurs de solutions de santé basées sur l'IoMT. L'entreprise est spécialisée dans les tests et les solutions de santé numérique qui permettent de fournir des soins de qualité aux patients en cardiologie, en oncologie et dans d'autres spécialités cliniques. Son **système d'exploitation, MindSphere, basé sur le cloud, connecte les appareils et les systèmes médicaux à l'aide d'analyses avancées.**

Medtronic, un des leaders mondiaux de dispositifs médicaux, augmente sans cesse sa gamme de produits compatibles avec l'IoMT comme les oxymètres, les ventilateurs portables, les stimulateurs cardiaques, les défibrillateurs et les neurostimulateurs. L'un des produits phares de l'entreprise est la solution de surveillance et d'aide à la décision clinique (CDS) **Vital Sync, qui permet la surveillance à distance des patients, la connectivité au dossier médical électronique (DME) et la gestion des alarmes.**

GE Healthcare s'engage à numériser les infrastructures de santé et se spécialise dans les appareils et solutions d'imagerie, de diagnostic et de surveillance des patients. Sa solution de surveillance à distance des patients, baptisée **Carescape One, est un moniteur conçu avec la technologie IoMT et fournit des données ininterrompues depuis plusieurs zones de soins, avec une grande flexibilité et une connectivité transparente.**



◆ L'intelligence artificielle (IA) et le machine learning (ML) deviennent de vrais outils médicaux

Alors que la technologie continue de faire progresser tous les aspects des soins de santé, **les logiciels intégrant l'intelligence artificielle (IA), et plus particulièrement l'apprentissage machine (ML), sont intégrés dans un nombre croissant de dispositifs médicaux.** L'un des avantages du ML réside dans sa capacité à créer de nouvelles informations à partir de grandes quantités de données générées lors de la prestation de soins de santé aux patients. La prise de décision médicale s'en trouve ainsi facilitée et la qualité des soins, améliorée.

L'IA et le machine learning dans le domaine medtech sont utilisés notamment pour:

- **Le diagnostic et la détection de maladies** grâce à l'analyse des images médicales (comme des radiographies ou des IRM) afin de détecter des anomalies ou des signes de morbidité.
- **La prédiction de la réponse aux traitements** : l'IA va prédire la réponse d'un patient à un traitement particulier en analysant ses données de santé et en les comparant avec celles d'autres patients ayant reçu le même traitement.
- **La gestion de la santé** : l'IA va suivre l'état de santé d'un patient et lui fournir des conseils de santé personnalisés. Elle peut également gérer ses rendez-vous médicaux et ses prescriptions de médicaments.
- **La recherche médicale** : l'IA peut analyser de grandes quantités de données médicales et aider à découvrir de nouvelles associations entre différents facteurs de santé et maladies.

La FDA (Food & Drug Administration), **l'autorité de régulation américaine des médicaments, approuve chaque année davantage d'appareils médicaux intégrant des dispositifs IA/ML** (cf. Fig. 5). Parmi ceux-ci, on trouve « DeepRhythmAI » de Medicalgorithmics, dont l'IA permet de réduire le temps nécessaire à l'établissement d'un diagnostic complet et précis. Le groupe développe des algorithmes pour l'analyse automatisée d'images de tomodensitométrie cardiaque utilisée dans le diagnostic non invasif de maladies coronariennes. L'IA augmente ainsi le taux de survie et de guérison des patients.

Fig. 5 – Exemples d'appareils médicaux intégrant des dispositifs AI/ML, approuvés par la FDA

Artificial Intelligence and Machine Learning (AI/ML)-Enabled Medical Devices FDA			
Date of Final Decision	Device	Company	Panel (Lead)
07/29/2022	Deep Learning Image Reconstruction	GE Healthcare Japan Corporation	Radiology
07/27/2022	DeepRhythmAI	Medicalgorithmics S.A.	Cardiovascular
07/22/2022	Vivid E80, Vivid E90, Vivid E95	GE Medical Systems Ultrasound and	Radiology
07/22/2022	EchoPAC Software Only, EchoPAC Plug-in	GE Medical Systems Ultrasound and Primary Care Diagnostics,	Radiology
07/19/2022	Study Watch with Irregular Pulse Monitor (Home), Study Watch	Verily Life Sciences LLC	Cardiovascular
07/19/2022	ZEUS System (Zio Watch)	iRhythm Technologies, Inc.	Cardiovascular
07/19/2022	BrainInsight	Hyperfine, Inc.	Radiology
07/13/2022	syngo.CT Extended Functionality	Siemens Medical Solutions USA, Inc.	Radiology
07/06/2022	Minutecl - kidney test	Healthy.io Ltd.	Clinical Chemistry
06/29/2022	Eko Murmur Analysis Software (EMAS)	Eko Devices, Inc.	Cardiovascular
06/29/2022	V8 Diagnostic Ultrasound System, V7 Diagnostic Ultrasound System	Samsung Medison Co., Ltd.	Radiology
06/27/2022	Venue Fit	GE Medical Systems	Radiology
06/23/2022	Columbo	Smart Soft Healthcare AD	Radiology
06/21/2022	Venue Go	GE Medical Systems Ultrasound and Primary Care Diagnostics	Radiology
06/17/2022	IDx-DR v2.3	Digital Diagnostics Inc.	Ophthalmic

Source: FDA, Atlantic Financial Group



- ◆ Le secteur bénéficie à la fois d'une forte croissance et de qualités défensives

Le secteur medtech, comme le secteur de la santé dans son ensemble, **bénéficie de facteurs démographiques solides**. L'augmentation des classes moyennes dans les pays émergents et le vieillissement de la population mondiale accroissent la demande pour des soins de santé de qualité dans de nombreux domaines, entre autres comme la cardiologie, l'orthopédie, le diabète et l'imagerie médicale (cf. Graphique de la semaine).

La croissance du secteur est également très influencée par les avancées technologiques et les innovations qui rendent les produits plus efficaces ou moins coûteux.

L'industrie des technologies médicales, exception faite de la chirurgie plastique ou des soins dentaires et orthodontiques, est donc **peu sensible au cycle économique**. Le nombre de chirurgies cardiaques, bien qu'ayant ralenti pendant la pandémie de Covid-19 et en raison de la fermeture des blocs opératoires, a repris sa cadence habituelle.

Les grandes medtech ont compris que pour bénéficier d'une croissance stable, il ne fallait pas seulement produire des appareils performants, mais ajouter des fonctionnalités numériques telles que la surveillance continue, les diagnostics intelligents et la prévention.

La croissance continuera de se faire également par acquisitions, nourries par un vivier de start-up très innovantes, et grâce aux importantes liquidités disponibles pour investir. Les périodes d'incertitude macroéconomique ont traditionnellement été favorables aux investissements dans le secteur de la santé, en raison de la résilience du marché.

Conclusion :

La medtech promet de combler un grand nombre de lacunes des soins de santé actuels, mais aussi d'aider à prévenir les formes graves de cancer ou autres maladies chroniques par une meilleure prise en charge des patients, des diagnostics plus précoces et des traitements mieux ciblés. La digitalisation de la médecine s'accélère et pourrait contribuer à résorber une partie des coûts souvent issus de lourdeurs administratives. Si le secteur continue à démontrer son potentiel pour obtenir de meilleurs résultats cliniques et financiers, ces prochaines années devraient voir l'épanouissement des technologies médicales.



RENDEMENT DES ACTIFS FINANCIERS

Markets Performances (local currencies)	Last Price	Momentum Indicator (RSI)	1-Week (%)	1-Month (%)	2023 Year-to-Date (%)	2022 (%)	2021 (%)
Equities							
World (MSCI)	617.4	56.16	2.0%	-0.1%	2.0%	-18.0%	19.0%
USA (S&P 500)	3 895	51.61	1.5%	-1.0%	1.5%	-18.1%	28.7%
USA (Dow Jones)	33 631	54.88	1.5%	0.2%	1.5%	-6.9%	20.9%
USA (Nasdaq)	10 569	46.91	1.0%	-4.0%	1.0%	-31.5%	22.2%
Euro Area (DJ EuroStoxx)	432.5	64.89	5.6%	2.4%	5.6%	-11.4%	23.5%
UK (FTSE 100)	7 699	69.27	3.3%	2.5%	3.3%	4.6%	18.4%
Switzerland (SMI)	11 145	58.38	3.9%	0.3%	3.9%	-14.3%	23.7%
Japan (Nikkei)	25 974	33.31	-0.5%	-6.7%	-0.5%	-7.4%	6.7%
Emerging (MSCI)	989	66.67	3.4%	1.7%	3.4%	-19.9%	-2.3%
Brasil (IBOVESPA)	108 964	52.69	-0.7%	-1.1%	-0.7%	4.7%	-11.9%
Russia (MOEX)	2 168	50.26	0.1%	0.8%	0.1%	-36.9%	21.9%
India (SENSEX)	60 679	36.78	-1.5%	-4.4%	-1.5%	5.8%	23.2%
China (CSI)	4 013	64.44	2.8%	0.5%	2.8%	-19.8%	-3.5%
Communication Serv. (MSCI World)	73.18	61.94	3.9%	1.2%	3.9%	-31.3%	10.9%
Consumer Discret. (MSCI World)	288.4	57.23	4.0%	-1.3%	4.0%	-31.6%	9.2%
Consumer Staples (MSCI World)	271.7	59.45	1.7%	0.6%	1.7%	-6.0%	11.7%
Energy (MSCI World)	240.2	51.36	-0.3%	1.1%	-0.3%	34.1%	37.5%
Financials (MSCI World)	136.2	65.08	3.1%	2.9%	3.1%	-9.2%	25.1%
Health Care (MSCI World)	343.4	52.89	0.3%	0.0%	0.3%	-5.7%	18.0%
Industrials (MSCI World)	290.4	59.28	2.4%	1.0%	2.4%	-12.7%	16.6%
Info. Tech. (MSCI World)	395.6	47.24	0.8%	-3.8%	0.8%	-36.9%	27.6%
Materials (MSCI World)	323.7	63.14	3.8%	0.9%	3.8%	-11.0%	15.4%
Real Estate (MSCI World)	176.8	56.69	2.6%	1.2%	2.6%	-24.0%	23.6%
Utilities (MSCI World)	153.2	56.63	1.1%	1.0%	1.1%	-3.8%	11.1%
Bonds (FTSE)							
USA (7-10 Yr)	3.59%	59.60	2.2%	-0.2%	2.2%	-14.5%	-2.4%
Euro Area (7-10 Yr)	2.90%	50.96	3.1%	-3.1%	3.1%	-18.4%	-2.9%
Germany (7-10 Yr)	2.24%	48.91	2.5%	-3.1%	2.5%	-17.8%	-2.7%
UK (7-10 Yr)	3.47%	50.36	1.5%	-2.5%	1.5%	-11.1%	-4.9%
Switzerland (7-10 Yr)	1.34%	51.61	2.3%	-2.2%	2.3%	-12.5%	-2.3%
Japan (5-10 Yr)	0.51%	29.64	0.0%	-1.4%	0.0%	-2.8%	0.0%
Emerging (5-10 Yr)	7.92%	60.07	0.8%	-0.2%	0.8%	-14.4%	-2.3%
USA (IG Corp.)	5.19%	61.21	2.0%	0.1%	2.0%	-18.8%	-1.0%
Euro Area (IG Corp.)	4.08%	53.93	1.4%	-0.9%	1.4%	-18.6%	-1.0%
Emerging (IG Corp.)	7.50%	79.93	1.5%	1.7%	1.5%	-14.9%	-3.0%
USA (HY Corp.)	8.43%	65.56	2.2%	0.9%	2.2%	-11.2%	5.3%
Euro Area (HY Corp.)	7.75%	67.21	1.1%	0.3%	1.1%	-10.6%	3.4%
Emerging (HY Corp.)	10.74%	74.27	1.5%	1.9%	1.5%	-14.4%	-3.2%
World (Convertibles)	362.9	57.23	1.2%	0.2%	1.2%	-18.2%	2.4%
USA (Convertibles)	480.0	53.35	1.3%	-0.4%	1.3%	-20.1%	3.1%
Euro Area (Convertibles)	3 523	45.80	-0.1%	-0.8%	n.a.	-14.2%	-0.3%
Switzerland (Convertibles)	173.8	54.59	1.0%	-0.7%	1.0%	-7.5%	-0.5%
Japan (Convertibles)	197.3	39.58	-0.3%	-0.6%	-0.3%	-1.3%	3.3%
Hedge Funds (Crédit Suisse)							
Hedge Funds Indus.	734	55.59	n.a.	0.3%	n.a.	1.0%	8.2%
Distressed	924	53.75	n.a.	-0.5%	n.a.	-4.5%	12.5%
Event Driven	758	52.21	n.a.	0.9%	n.a.	-6.7%	12.9%
Fixed Income	384	58.18	n.a.	0.3%	n.a.	-2.3%	5.2%
Global Macro	1412	65.61	n.a.	-4.9%	n.a.	17.1%	9.6%
Long/Short	872	46.94	n.a.	3.7%	n.a.	-5.9%	8.3%
CTA's	403	66.76	n.a.	-4.6%	n.a.	18.0%	8.2%
Market Neutral	290	59.87	n.a.	1.6%	n.a.	-0.1%	6.2%
Multi-Strategy	709	63.77	n.a.	1.1%	n.a.	1.7%	7.0%
Volatility							
VIX	21.13	45.72	-2.5%	-4.7%	-2.5%	25.8%	-24.3%
VSTOXX	18.49	37.31	-11.5%	-11.2%	-11.5%	8.4%	-17.6%
Commodities							
Commodities (CRB)	547.5	n.a.	-1.3%	-2.4%	-1.3%	-4.1%	30.3%
Gold (Troy Ounce)	1 874	67.23	2.8%	4.3%	2.8%	-0.3%	-3.6%
Oil (WTI, Barrel)	73.77	40.92	-8.1%	-0.7%	-8.1%	4.3%	58.7%
Oil (Brent, Barrel)	78.62	42.65	-9.2%	-1.9%	-9.2%	9.7%	51.4%
Currencies (vs USD)							
USD (Dollar Index)	103.66	40.85	0.1%	-1.1%	0.1%	8.2%	6.4%
EUR	1.0674	58.63	0.1%	1.3%	-0.3%	-5.8%	-7.5%
JPY	132.24	58.42	-1.1%	3.3%	-0.8%	-12.2%	-10.2%
GBP	1.2134	54.46	0.7%	-1.0%	0.4%	-10.7%	-1.0%
AUD	0.6916	61.70	1.7%	1.8%	1.5%	-6.2%	-5.6%
CAD	1.3415	57.83	1.2%	1.7%	1.0%	-6.8%	0.7%
CHF	0.9255	57.74	0.1%	0.9%	-0.1%	-1.3%	-3.0%
CNY	6.7738	76.70	1.8%	2.7%	1.8%	-7.9%	2.7%
MXN	19.121	67.15	1.8%	3.4%	2.0%	5.3%	-3.0%
EM (Emerging Index)	1 669.6	75.20	0.5%	1.7%	0.5%	-4.3%	0.9%

Source: Bloomberg, Atlantic Financial Group

Total Return by asset class (Negative \ Positive Performance)



AVERTISSEMENT DE RESPONSABILITÉ

Ce document est émis par Atlantic Financial Group (ci-après "Atlantic"). Il n'est pas destiné à être distribué, publié ou utilisé dans une juridiction où une telle distribution, publication ou utilisation serait illégale, et il ne vise pas non plus toute personne ou entité à qui il serait illégal d'adresser un tel document.

Ce document est fourni à titre d'information seulement. Il ne constitue pas une offre ou une recommandation de souscription, d'achat, de vente ou de détention de valeurs mobilières ou d'instruments financiers. Il contient les opinions Atlantic, à la date d'émission. Ces opinions et l'information contenues dans le présent document ne tiennent pas compte de la situation, des objectifs ou des besoins particuliers d'une personne. Aucune déclaration n'est faite en vue d'indiquer qu'un investissement ou une stratégie est approprié(e) ou adapté(e) aux circonstances individuelles ou qu'un investissement ou une stratégie constitue une recommandation personnelle à quelque investisseur. Chaque investisseur doit prendre ses propres décisions indépendantes concernant les titres ou instruments financiers mentionnés dans le présent document. Le traitement fiscal dépend de la situation particulière de chaque client et peut faire l'objet de modifications à l'avenir. Atlantic ne fournit pas de conseils fiscaux. Par conséquent, vous devez vérifier les informations ci-dessus et tous les autres renseignements fournis dans le document ou les passer en revue avec vos conseillers fiscaux externes.

Les investissements sont soumis à un nombre varié de risques. Avant de conclure une transaction, l'investisseur devrait consulter son conseiller en placements et, au besoin, obtenir des conseils professionnels indépendants sur les risques, ainsi que sur les conséquences juridiques, réglementaires, de crédit, fiscales et comptables. Les informations et analyses contenues dans le présent document sont basées sur des sources considérées comme fiables. Toutefois, Atlantic ne garantit ni l'actualité, l'exactitude ou l'exhaustivité de l'information contenue dans ce document, et n'accepte aucune responsabilité pour toute perte ou dommage résultant de son utilisation. Toutes les informations et opinions ainsi que les prix, les évaluations de marché et les calculs indiqués peuvent être modifiés sans préavis. Le rendement passé n'est pas une garantie du rendement actuel ou futur, et l'investisseur peut recevoir un capital inférieur à celui qu'il a investi. Les investissements mentionnés dans le présent document peuvent comporter des risques difficiles à quantifier et à intégrer dans une évaluation d'investissement. En général, les produits tels que les actions, les obligations, les prêts de titres, les devises ou les instruments du marché monétaire comportent des risques, qui sont plus élevés dans le cas des produits dérivés, structurés et de capital-investissement ; ces produits sont destinés uniquement aux investisseurs qui sont capables de comprendre leur nature et leurs caractéristiques et de supporter les risques qui leur sont associés. Sur demande, Atlantic se fera un plaisir de fournir aux investisseurs des informations plus détaillées sur les risques associés à des instruments donnés.

La valeur de tout investissement dans une devise autre que la devise de base d'un portefeuille est soumise aux taux de change. Ces taux peuvent fluctuer et avoir une incidence négative sur la valeur du placement lorsqu'il est réalisé et reconverti dans la devise de base de l'investisseur. La liquidité d'un placement dépend de l'offre et de la demande. Certains produits peuvent ne pas avoir un marché secondaire bien établi ou, dans des conditions de marché extrêmes, peuvent être difficiles à évaluer, ce qui entraîne une volatilité des prix et rend difficile l'obtention d'un prix de cession de l'actif. Si des opinions d'analystes financiers sont contenues dans le présent document, ces analystes attestent que toutes les opinions exprimées reflètent fidèlement leurs points de vue personnels sur un instrument donné. Afin d'assurer leur indépendance, il est expressément interdit aux analystes financiers de détenir des titres appartenant à l'univers de recherche qu'ils couvrent. Atlantic peut détenir des positions sur les titres mentionnés dans le présent document pour et au nom de ses clients et/ou ces titres peuvent être inclus dans les portefeuilles des fonds d'investissement gérés par Atlantic.