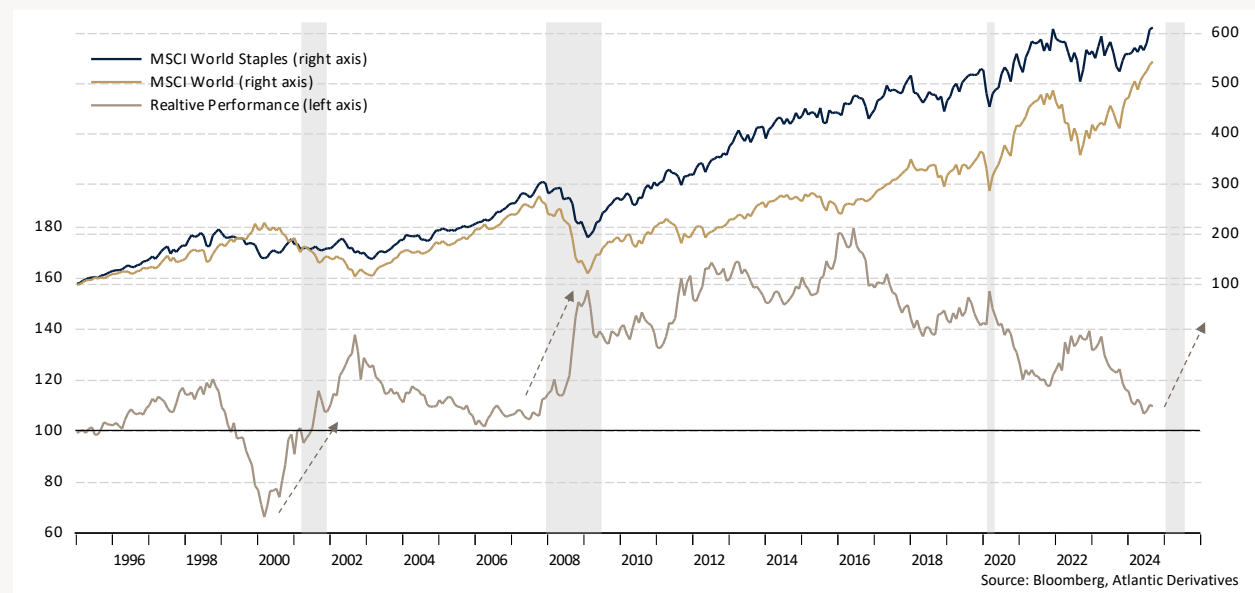




### "À LA RECHERCHE D' ACTIONS STABLES ET PRÉVISIBLES"

- ◆ Après avoir privilégié la volatilité et les surprises, les investisseurs chercheront la tranquillité
- ◆ La progression du taux de chômage devrait favoriser une rotation sectorielle
- ◆ La consommation de base sera au cœur de l'allocation d'actifs
- ◆ Les sociétés ayant une image de marque puissante seront bien positionnées

### GRAPHIQUE DE LA SEMAINE : "Les *staples* performant en tendance et durant les récessions"



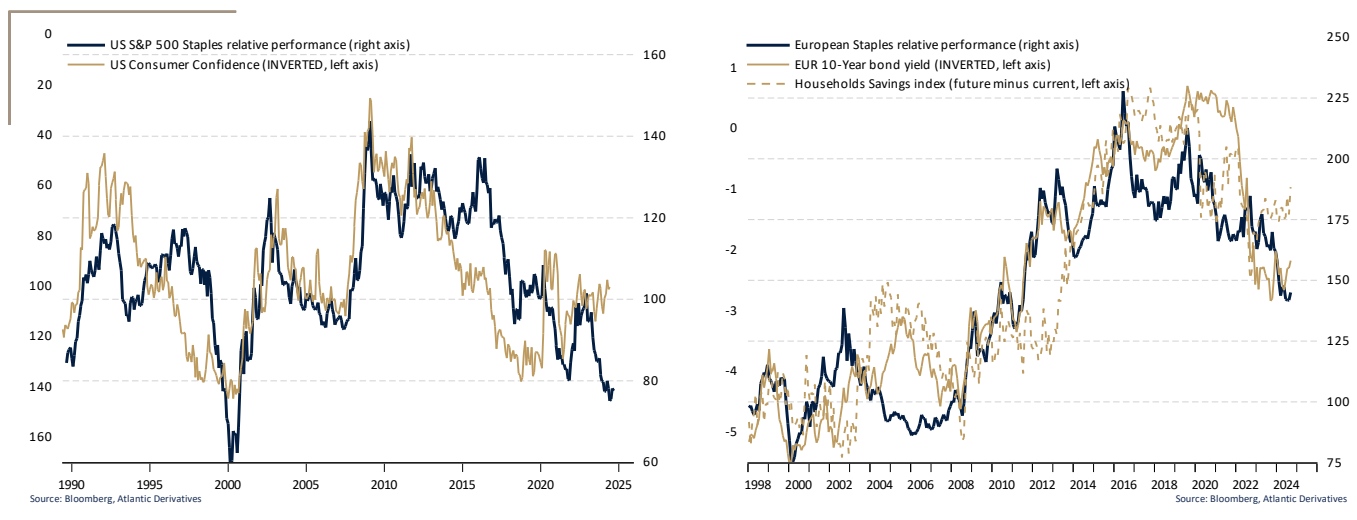
### ANALYSE DES MARCHÉS FINANCIERS

En 2023 et 2024, le secteur des biens de consommation courante a traversé une période de forte contre-performance, accentuant la tendance baissière instaurée en 2016 (cf. Graphique de la semaine). **Cette décennie perdue est en train de prendre fin.** Les entreprises sont parvenues à ajuster leurs stratégies, de manière à optimiser la gestion des coûts et des volumes, et la période d'accroissement du taux de chômage qui se profile devrait leur permettre de démontrer une grande résilience par rapport aux sociétés implantées dans d'autres secteurs. En effet, les produits et services qu'elles proposent sont



considérés comme essentiels à la vie quotidienne. Il s'agit d'aliments, de boissons, de produits de soins personnels, ou de services qui permettent la distribution de ceux-ci. Par essence, les ventes de biens de consommation courante sont peu dépendantes de la variation de la richesse des ménages. Ces derniers y consacrent une part conséquente de leurs revenus, quel que soit l'état de l'économie - croissance ou récession. Grâce à cela, **les sociétés de consommation non discrétionnaire profitent d'une demande inélastique, ce qui implique que leurs bénéfices sont relativement stables et prévisibles**, y compris lorsque la crise économique est profonde.

Fig. 2 & 3 – Perf. relative de la consommation de base aux États-Unis et en Europe vs cycle économique

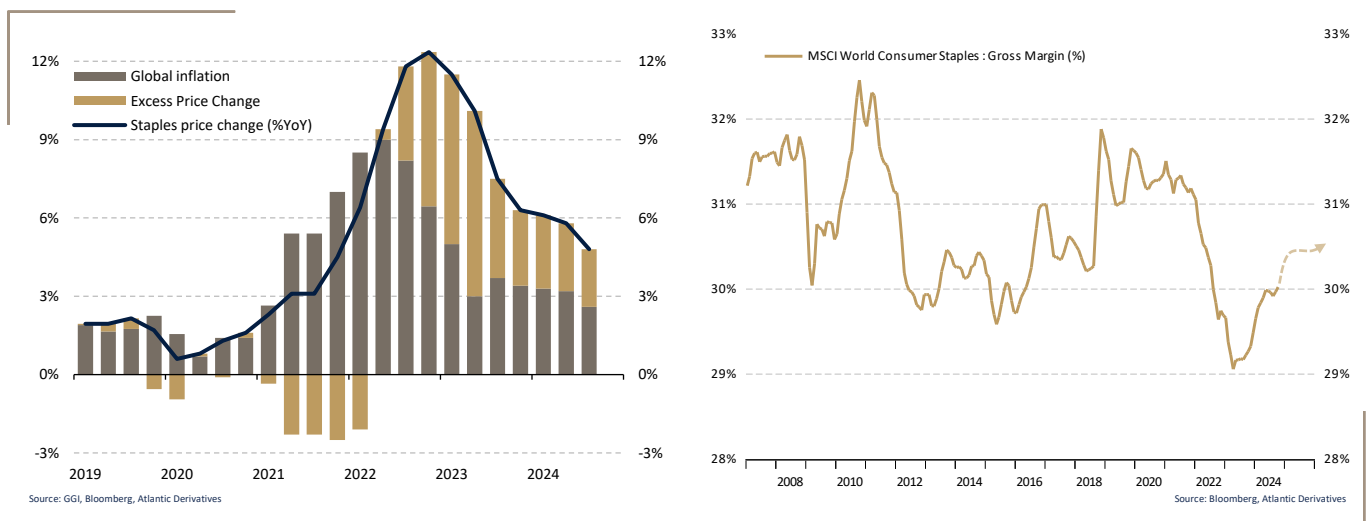


Ainsi, et paradoxalement, plus la confiance des consommateurs est faible (cf. Fig. 2), plus les taux d'intérêt chutent, plus les ménages épargnent (cf. Fig. 3)... et plus la performance boursière du secteur des *staples* est bonne, notamment en relatif par rapport au reste du marché. **Les investisseurs s'orientent habituellement vers les géants du secteur** que sont Procter & Gamble, Costco Wholesale, Walmart, Coca-Cola, PepsiCo, Nestlé, Unilever, L'Oréal, Mondelez, Colgate-Palmolive, Target, Kimberly-Clark, ou Danone. Ce sont également ces sociétés qui sont majoritairement représentées dans les fonds indiciels (ETF) tels que le Consumer Staples Select Sector SPDR Fund (XLP), le Vanguard Consumer Staples ETF (VDC) ou le iShares U.S. Consumer Staples ETF (IYK).

A la sortie de la crise du Covid-19, les entreprises du secteur des biens de consommation courante ont subi de plein fouet l'augmentation des coûts des matières premières, du transport et des salaires. Ces pressions ont atteint leur apogée en 2023. Durant toute cette période, **les sociétés sont parvenues à accroître leurs prix de vente** pour compenser la flambée des prix des intrants. Une partie de cette inflation a semblé indolore pour les ménages, grâce à l'épargne qu'ils avaient accumulée durant la période où les gouvernements avaient soutenu le pouvoir d'achat "quoi qu'il en coûte". Une autre partie a été masquée grâce à **une stratégie de "shrinkflation"**, qui consistait à réduire la taille des produits vendus tout en maintenant leurs prix. Ces deux éléments clefs **ont permis aux entreprises du secteur de conserver leurs marges**, voire de les faire croître légèrement (cf. Fig. 4 & 5), sans provoquer de choc comportemental chez les consommateurs.

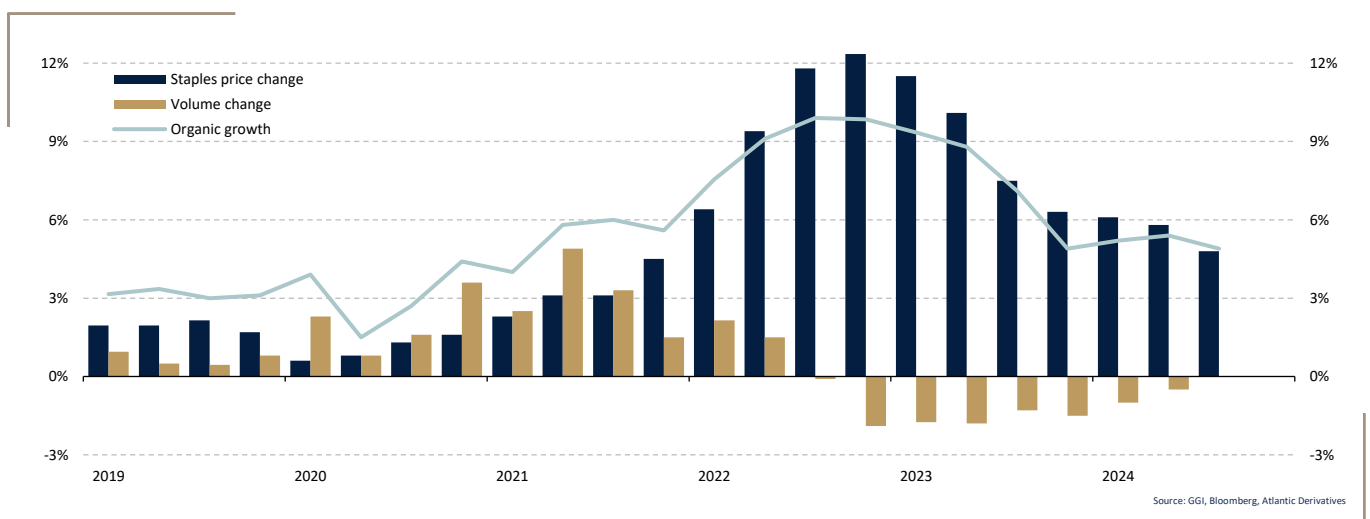


Fig. 4 & 5 – Pricing power & marges brutes des sociétés du secteur de la consommation courante



**Pourtant, malgré leur très fort pouvoir de fixation des prix, les sociétés de consommation courante ont vu leurs volumes de vente chuter** (cf. Fig. 6). En cherchant les moyens de limiter les effets dévastateurs de l'inflation sur leur pouvoir d'achat, les consommateurs se sont tournés vers des alternatives moins onéreuses, notamment les marques de distributeurs.

Fig. 6 – Décomposition de la croissance organique des sociétés



**La réduction de la dette est également devenue une priorité pour de nombreuses entreprises du secteur.** Face à des taux d'intérêt élevés, elles ont été nombreuses à utiliser leur trésorerie pour abaisser leur endettement, tout en continuant de verser des dividendes et de racheter des actions. Cette double orientation visant à réduire la charge de la dette et à préserver la rémunération des actionnaires devrait se poursuivre, même si la baisse des taux, récemment initiée par les banques centrales, facilitera mathématiquement le renforcement des bilans.



Enfin, les sociétés produisant des aliments transformés ont été affectées par des changements structurels dans les préférences des consommateurs. Depuis quelques trimestres, **l'essor des médicaments destinés à lutter contre l'obésité est ainsi venu réduire la demande des consommateurs pour les produits les plus caloriques, tels que les snacks et les sodas.**

**Malgré tous ces défis, la situation a tendance à s'améliorer et les prévisions pour la fin d'année et pour 2025 sont optimistes.** Les entreprises profitent désormais de la baisse du prix des matières premières, énergétiques et agricoles, et des coûts de transport. Quant aux velléités salariales, elles diminuent à mesure que le taux de chômage s'élève. Elles peuvent ainsi plus facilement stabiliser leurs prix de vente, sécuriser leurs marges, tout en assurant une saine croissance des volumes. Ce phénomène devrait être particulièrement visible dans le segment des produits ménagers, où la concurrence des marques génériques est moins intense. Sans surprise, **les entreprises ayant une image de marque puissante, comme Coca-Cola, Procter & Gamble, Danone, Mondelez ou Nestlé, sont bien positionnées pour tirer parti d'un environnement faiblement inflationniste.**

Les sociétés de consommation discrétionnaire ont déployé des innovations significatives. Dans le but de répondre aux nouvelles attentes des consommateurs, certaines d'entre elles ont fait le choix de miser sur des produits haut de gamme et sur des formules plus diététiques (cf. Fig. 7). Les segments des aliments protéinés ou des boissons sans alcool, par exemple, ont connu une croissance significative. D'autres ont préféré intensifier leurs dépenses en publicité et en promotion ciblée. Ces campagnes de marketing leur permettent de stimuler la demande, de conserver leur pouvoir de fixation des prix, mais également de renforcer la fidélité des clients.

Fig. 7 – Publicité de produits frais, riches en protéines Fig. 8 – Perf. des *staples* durant les corrections



Source: Nestlé, Atlantic Derivatives

|                                 | MSCI World | MSCI Staples | Spread |
|---------------------------------|------------|--------------|--------|
| European debt crisis            | -24.0%     | -10.3%       | 13.7%  |
| US credit rating downgrade      | -13.3%     | -5.5%        | 7.8%   |
| Taper tantrum                   | -8.8%      | -7.6%        | 1.2%   |
| Oil price sell off              | -9.3%      | -6.1%        | 3.2%   |
| Chinese stock market decline    | -11.2%     | -7.2%        | 4.0%   |
| China growth concerns           | -11.5%     | -3.3%        | 8.2%   |
| Volatility spike                | -9.0%      | -7.8%        | 1.2%   |
| US-China trade issues           | -16.7%     | -8.9%        | 7.8%   |
| Covid-19                        | -33.8%     | -24.3%       | 9.5%   |
| Ukraine war                     | -27.4%     | -18.0%       | 9.4%   |
| Higher for longer interest rate | -11.0%     | -11.4%       | -0.4%  |

Source: Bloomberg, Atlantic Derivatives

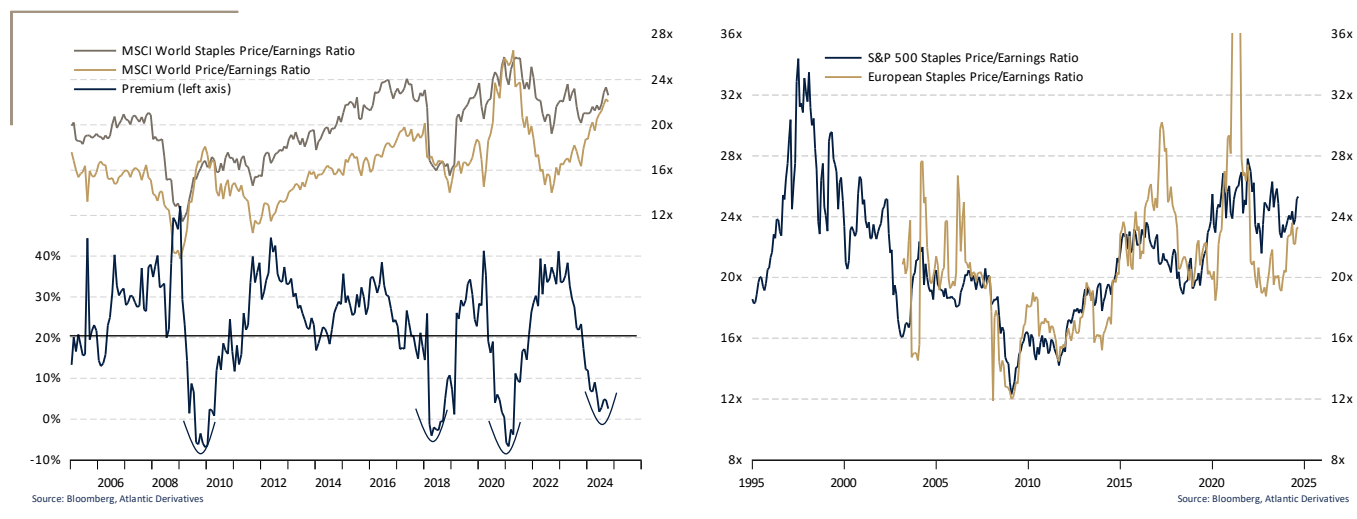
**Dans une phase de ralentissement économique, voire de correction boursière, les investisseurs seront particulièrement attirés par les caractéristiques défensives de ce secteur.** Historiquement, ces sociétés ont surperformé pendant les périodes de ralentissement du marché. Lors des onze dernières corrections



boursières, les actions de consommation courante ont surperformé l'indice MSCI World dans tous les cas sauf un (cf. Fig. 8). Cette résilience en fait une option intéressante pour les investisseurs qui cherchent à se prémunir contre la volatilité et protéger leurs portefeuilles en période d'incertitude.

**Une bonne nouvelle n'arrivant jamais seule, les valorisations sont actuellement très attractives.** Le ratio cours sur bénéfices du secteur est en moyenne 20% supérieur à celui du marché dans son ensemble, de manière à rémunérer le caractère stable et prévisible des bénéfices des sociétés de biens de consommation courante. Au cours des 18 derniers mois, cette prime s'est fortement réduite. En juin, elle a même fini par disparaître (cf. Fig. 9). Les investisseurs avertis contribueront sans doute à régénérer cette prime, en augmentant leur exposition au secteur dès la prochaine correction boursière.

Fig. 9 & 10 – Valorisation des sociétés du secteur de la consommation courante



Les sociétés de consommation courante sont tout aussi bon marché aux États-Unis qu'en Europe (cf. Fig. 10). D'aucuns argumenteront que l'Europe entrera plus rapidement et plus violemment en récession, favorisant l'appétit des investisseurs pour ce secteur via des sociétés cotées en euros. Les autres, au contraire, soutiendront que l'écart de valorisation est plus visible avec les sociétés technologiques sur-représentées dans les indices cotés en dollars. Les deux analyses étant correctes, il est fort probable que l'ensemble des sociétés productrices d'aliments, de boissons et de produits de soins personnels en profiteront, peu importe qu'elles soient basées aux États-Unis ou en Europe.

### Conclusion :

Réputé pour sa stabilité, le secteur des biens de consommation courante a été soumis à d'importantes pressions lors des dernières années. Désormais soutenu par des ménages qui se recentrent sur des dépenses essentielles, par la mise en œuvre de stratégies efficaces et par des valorisations attractives, tout concourt pour que les investisseurs le plébiscitent dès la prochaine rotation sectorielle. Pour plagier Cicéron, c'est dans l'adversité que se révèle l'ami de l'investisseur : les *staples*.



## RENDEMENT DES ACTIFS FINANCIERS

| Markets Performances<br>(local currencies) | Last<br>Price | Momentum<br>Indicator (RSI) | 1-Week (%) | 1-Month (%) | 2024<br>Year-to-Date (%) | 2023 (%) | 2022 (%) |
|--|---------------|-----------------------------|------------|-------------|--------------------------|----------|----------|
| <b>Equities</b>                            |               |                             |            |             |                          |          |          |
| World (MSCI)                               | 852.7         | 64.89                       | 0.6%       | 5.0%        | 19.3%                    | 22.8%    | -17.9%   |
| USA (S&P 500)                              | 5 815         | 64.64                       | 1.1%       | 4.8%        | 23.2%                    | 26.3%    | -18.1%   |
| USA (Dow Jones)                            | 42 864        | 66.89                       | 1.2%       | 5.0%        | 15.4%                    | 16.2%    | -6.9%    |
| USA (Nasdaq)                               | 18 343        | 62.26                       | 1.1%       | 5.5%        | 22.9%                    | 44.7%    | -32.5%   |
| Euro Area (DJ EuroStoxx)                   | 515.3         | 57.30                       | 0.8%       | 4.3%        | 12.0%                    | 19.5%    | -11.4%   |
| UK (FTSE 100)                              | 8 254         | 48.87                       | -0.3%      | 0.9%        | 10.1%                    | 7.7%     | 4.6%     |
| Switzerland (SMI)                          | 12 154        | 54.21                       | 1.3%       | 2.1%        | 12.7%                    | 7.1%     | -14.3%   |
| Japan (Nikkei)                             | 39 606        | 59.73                       | 2.5%       | 11.8%       | 20.2%                    | 31.0%    | -7.3%    |
| Emerging (MSCI)                            | 1 160         | 59.50                       | -1.7%      | 9.7%        | 16.0%                    | 10.2%    | -19.8%   |
| Brasil (IBOVESPA)                          | 129 992       | 39.00                       | -1.4%      | -3.5%       | -3.1%                    | 22.3%    | 4.7%     |
| Mexico (IPC)                               | 52 396        | 50.05                       | -0.4%      | 2.4%        | -6.8%                    | 22.4%    | -5.8%    |
| India (SENSEX)                             | 81 917        | 40.39                       | -0.4%      | -0.2%       | 13.9%                    | 20.3%    | 5.8%     |
| China (CSI)                                | 3 955         | 64.96                       | -3.2%      | 22.1%       | 16.4%                    | -9.1%    | -19.8%   |
| Com. Services (MSCI World)                 | 118.92        | 62.13                       | -1.5%      | 8.4%        | 25.4%                    | 38.1%    | -35.3%   |
| Cons. Discretionary (MSCI World)           | 393.2         | 58.18                       | -1.1%      | 6.4%        | 12.3%                    | 29.5%    | -31.5%   |
| Cons. Staples (MSCI World)                 | 288.5         | 43.83                       | -0.2%      | -0.8%       | 10.1%                    | 3.2%     | -6.0%    |
| Energy (MSCI World)                        | 262.6         | 59.83                       | -0.6%      | 8.8%        | 11.4%                    | 6.0%     | 34.5%    |
| Financials (MSCI World)                    | 177.1         | 64.76                       | 0.9%       | 5.1%        | 22.6%                    | 16.4%    | -9.2%    |
| Health Care (MSCI World)                   | 394.0         | 50.72                       | 1.4%       | -0.8%       | 14.2%                    | 4.1%     | -5.7%    |
| Industrials (MSCI World)                   | 397.2         | 64.35                       | 1.0%       | 6.6%        | 18.6%                    | 22.5%    | -12.6%   |
| Info. Tech. (MSCI World)                   | 753.2         | 64.93                       | 2.5%       | 6.7%        | 28.9%                    | 51.4%    | -30.9%   |
| Materials (MSCI World)                     | 351.5         | 55.94                       | -0.7%      | 7.2%        | 5.7%                     | 12.6%    | -11.0%   |
| Real Estate (MSCI World)                   | 1 020.2       | 44.81                       | -1.1%      | -1.0%       | 6.8%                     | 5.3%     | -26.6%   |
| Utilities (MSCI World)                     | 172.5         | 49.17                       | -1.8%      | 1.9%        | 20.3%                    | 1.6%     | -3.8%    |
| <b>Bonds (Bloomberg)</b>                   |               |                             |            |             |                          |          |          |
| World (Aggregate)                          | 3.51%         | 32.82                       | -0.6%      | -1.8%       | 1.3%                     | 5.7%     | -16.2%   |
| USA (Sovereign)                            | 4.06%         | 31.99                       | -0.5%      | -2.1%       | 2.2%                     | 4.1%     | -12.5%   |
| Euro Area (Sovereign)                      | 2.76%         | 45.38                       | -0.3%      | -0.8%       | 1.2%                     | 7.1%     | -18.5%   |
| Germany (Sovereign)                        | 2.24%         | 42.69                       | -0.4%      | -1.1%       | 0.1%                     | 5.6%     | -17.8%   |
| UK (Sovereign)                             | 4.19%         | 34.19                       | -0.6%      | -3.1%       | -1.5%                    | 5.6%     | -17.1%   |
| Switzerland (Sovereign)                    | 0.70%         | 43.38                       | -0.6%      | -0.5%       | 3.2%                     | 7.9%     | -12.5%   |
| Japan (Sovereign)                          | 0.71%         | 40.40                       | -0.5%      | -0.5%       | -1.1%                    | 0.9%     | -2.8%    |
| Emerging (Sovereign)                       | 6.90%         | 45.72                       | -0.2%      | -0.3%       | 7.5%                     | 11.0%    | -17.4%   |
| USA (IG Corp.)                             | 4.93%         | 38.35                       | -0.1%      | -1.4%       | 4.0%                     | 8.5%     | -15.8%   |
| Euro Area (IG Corp.)                       | 3.30%         | 54.45                       | 0.0%       | 0.4%        | 3.6%                     | 8.2%     | -13.6%   |
| Emerging (IG Corp.)                        | 6.18%         | 47.67                       | -0.2%      | 0.1%        | 7.8%                     | 6.7%     | -14.9%   |
| USA (HY Corp.)                             | 7.24%         | 58.46                       | -0.1%      | 0.5%        | 7.5%                     | 13.4%    | -11.2%   |
| Euro Area (HY Corp.)                       | 6.00%         | 78.73                       | 0.0%       | 0.8%        | 6.3%                     | 12.1%    | -10.6%   |
| Emerging (HY Corp.)                        | 8.52%         | 77.02                       | 0.1%       | 1.7%        | 13.0%                    | 13.1%    | -12.4%   |
| World (Convertibles)                       | 438.5         | 71.24                       | 0.3%       | 4.3%        | 8.9%                     | 12.3%    | -18.2%   |
| USA (Convertibles)                         | 589.4         | 74.49                       | 0.9%       | 4.8%        | 8.5%                     | 14.6%    | -20.1%   |
| Euro Area (Convertibles)                   | 224           | 63.52                       | -0.3%      | 2.5%        | 10.1%                    | 7.3%     | -11.1%   |
| Switzerland (Convertibles)                 | 261.4         | 38.25                       | 0.1%       | -3.1%       | -2.8%                    | 5.8%     | -19.1%   |
| <b>Hedge Funds (Bloomberg)</b>             |               |                             |            |             |                          |          |          |
| Hedge Funds Industry                       | 1 586         | 77.72                       | n.a.       | 1.4%        | 9.4%                     | 7.8%     | -6.9%    |
| Macro                                      | 1 339         | 70.76                       | n.a.       | 1.3%        | 7.2%                     | 1.6%     | 1.3%     |
| Equity Long Only                           | 2 223         | 70.60                       | n.a.       | 1.4%        | 12.6%                    | 15.9%    | -16.4%   |
| Equity Long/Short                          | 1 657         | 75.78                       | n.a.       | 1.4%        | 12.6%                    | 7.7%     | -10.7%   |
| Event Driven                               | 1 704         | 75.64                       | n.a.       | 0.5%        | 7.3%                     | 7.3%     | -4.7%    |
| Fundamental Equity Mkt Neutral             | 1 593         | 90.04                       | n.a.       | -0.2%       | 8.4%                     | 6.6%     | 2.3%     |
| Quantitative Equity Mkt Neutral            | 1 645         | 87.16                       | n.a.       | 0.3%        | 8.6%                     | 7.8%     | -2.0%    |
| Credit                                     | 1 583         | 86.96                       | n.a.       | 1.0%        | 7.6%                     | 8.1%     | -5.0%    |
| Credit Long/Short                          | 1 592         | 89.28                       | n.a.       | 1.1%        | 7.6%                     | 11.2%    | -1.4%    |
| Commodity                                  | 1 721         | 79.98                       | n.a.       | 2.1%        | 10.3%                    | 7.3%     | 10.5%    |
| Commodity Trading Advisors                 | 1 362         | 59.38                       | n.a.       | 1.7%        | 9.5%                     | -3.6%    | 5.3%     |
| <b>Volatility</b>                          |               |                             |            |             |                          |          |          |
| VIX  | 20.46         | 55.91                       | 6.5%       | 15.7%       | 64.3%                    | -42.5%   | 25.8%    |
| VSTOXX                                     | 18.47         | 50.16                       | -8.8%      | -5.8%       | 36.0%                    | -35.0%   | 8.4%     |
| <b>Commodities</b>                         |               |                             |            |             |                          |          |          |
| Commodities (CRB)                          | 536.4         | n.a.                        | -0.3%      | 0.0%        | 5.1%                     | -8.0%    | -4.1%    |
| Gold (Troy Ounce)                          | 2 659         | n.a.                        | 0.6%       | 3.1%        | 28.9%                    | 13.1%    | -0.3%    |
| Silver (Troy Ounce)                        | 31            | n.a.                        | -0.9%      | 2.2%        | 31.9%                    | -0.7%    | 2.8%     |
| Oil (WTI, Barrel)                          | 75.56         | n.a.                        | 1.6%       | 12.3%       | 5.5%                     | -10.7%   | 4.2%     |
| Oil (Brent, Barrel)                        | 80.05         | n.a.                        | 0.8%       | 12.7%       | 3.2%                     | -4.5%    | 5.5%     |
| <b>Currencies (vs USD)</b>                 |               |                             |            |             |                          |          |          |
| USD (Dollar Index)                         | 102.99        | 67.33                       | 0.4%       | 1.9%        | 1.6%                     | -2.1%    | 8.2%     |
| EUR  | 1.0929        | 34.75                       | -0.4%      | -1.8%       | -1.0%                    | 3.1%     | -5.8%    |
| JPY  | 149.20        | 36.37                       | -0.7%      | -5.8%       | -5.5%                    | -7.0%    | -12.2%   |
| GBP  | 1.3068        | 41.26                       | -0.1%      | -1.1%       | 2.6%                     | 5.4%     | -10.7%   |
| AUD  | 0.6740        | 44.75                       | -0.3%      | -0.2%       | -1.1%                    | 0.0%     | -6.2%    |
| CAD  | 1.3774        | 29.80                       | -1.1%      | -1.4%       | -3.9%                    | 2.3%     | -6.8%    |
| CHF  | 0.8582        | 43.62                       | -0.4%      | -1.6%       | -2.0%                    | 9.9%     | -1.3%    |
| CNY  | 7.0763        | 51.56                       | -0.8%      | 0.3%        | 0.3%                     | -2.8%    | -7.9%    |
| MXN  | 19.290        | 54.32                       | 0.0%       | -0.3%       | -12.0%                   | 14.9%    | 5.3%     |
| EM (Emerging Index)                        | 1 771.0       | 46.36                       | -0.6%      | 0.6%        | 1.8%                     | 4.8%     | -4.3%    |
| XBT  | 63 806        | n.a.                        | 5.7%       | 6.3%        | 50.1%                    | 157.0%   | -64.3%   |

Source: Bloomberg, Atlantic Derivatives SA

Total Return by asset class (Negative \ Positive Performance)



#### AVERTISSEMENT DE RESPONSABILITÉ

Ce document est émis par Atlantic Derivatives (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.