

Le fleximadaire qui atteint des sommets – publication du 7 septembre 2026

"L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE EST POLYMORPHE"

- Derrière l'acronyme IA coexistent vingt métiers aux fondamentaux radicalement différents
- Les profits de certains sont élevés et en forte croissance, mais ce n'est pas le cas pour tous
- Par ailleurs, chaque branche a ses leaders rentables, ses challengers et ses risques propres
- Au vu des valorisations élevées, connaître les différents morceaux du puzzle est nécessaire

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE : "La carte des métiers de l'intelligence artificielle"



Source: Altitude IS

ANALYSE DES MARCHÉS ACTIONS

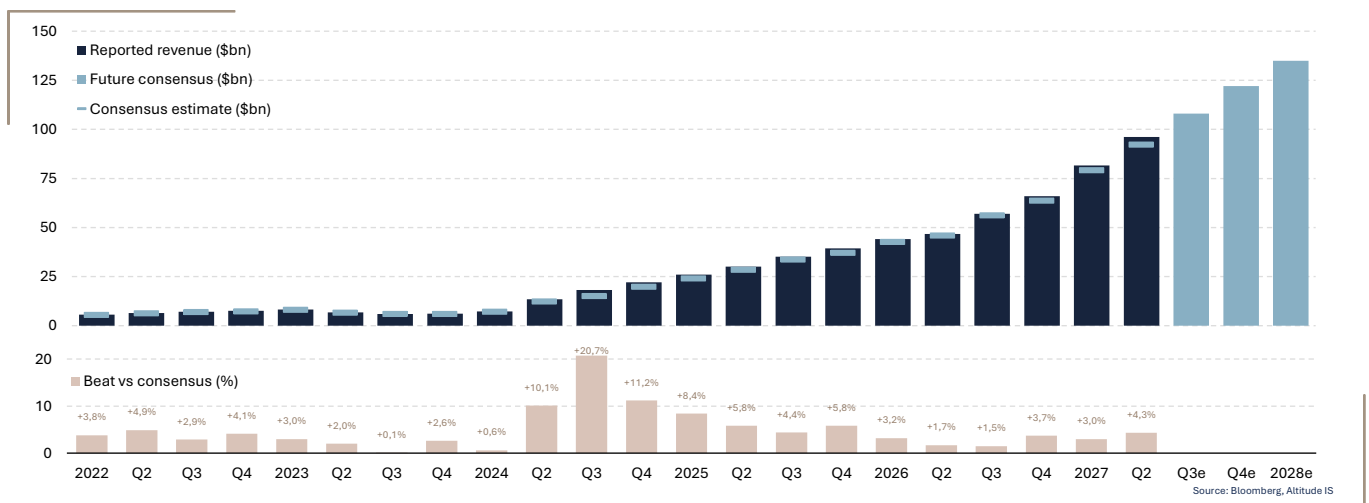
Sept des dix premières sociétés du S&P 500 appartiennent aujourd'hui au "secteur" de l'intelligence artificielle (IA), et toutes les sociétés qui y sont affiliées pèsent 40% de l'indice. Tout le monde parle de l'IA au singulier, comme d'un bloc homogène. Pourtant, derrière cet acronyme coexistent vingt métiers qui n'ont ni les mêmes clients, ni les mêmes marges, ni les mêmes perspectives, ni les mêmes défis. **L'intelligence artificielle n'est pas un secteur, c'est une chaîne de valeur appartenant à plusieurs secteurs, où chaque maillon obéit à une problématique différente.** Suivons-la du début à la fin, dans l'ordre de fabrication, du dessin de la puce jusqu'à votre téléphone, pour voir qui génère vraiment des bénéfices (cf. Graphique de la semaine).



Imaginons que nous sommes dimanche soir, que vous saisissez votre smartphone et que vous demandiez à ChatGPT, Gemini, Claude ou Copilot, votre assistant conversationnel, d'organiser une semaine de vacances en famille. Votre agent, ce programme capable de "réfléchir" seul à partir d'une consigne, compare les vols et les hôtels, construit l'itinéraire en fonction de vos goûts et de vos préférences, ouvre des propositions intéressantes auxquelles vous n'aviez pas pensé et vous rend la main pour décider. Coût de l'opération, une vingtaine de dollars par mois d'abonnement. Ces quelques minutes d'interaction avec votre assistant conversationnel ont pourtant exigé des années de préparation et la mobilisation de vingt métiers différents.

Tout commence trois ans auparavant, sur un écran de Californie, car la puce qui vous a répondu n'existe d'abord que sous forme de dessin. Ce dessin est tracé dans les logiciels de conception (EDA) de Cadence et de Synopsys, les principales sociétés capables d'agencer des dizaines de milliards de transistors. Les concepteurs ne partent pas d'une feuille blanche, mais louent des briques toutes prêtes au britannique Arm. Ce dernier prélève une redevance sur chaque puce vendue. Le dessin le plus convoité est celui du GPU, ce processeur graphique reconverti dans le calcul de l'IA. Nvidia en vend environ neuf sur dix, entre 30'000 et 40'000 dollars pièce, et bat le consensus des analystes depuis vingt-deux trimestres de rang (cf. Fig. 2). AMD propose l'alternative. La menace la plus sérieuse vient toutefois des puces sur mesure (ASIC) que Broadcom et Marvell dessinent pour Google, Amazon ou Microsoft. **Logiquement, le métier le plus rentable de la chaîne de valeur est aussi le plus contesté, les premiers challengers de Nvidia étant ses propres clients.**

Fig. 2 – Revenus de Nvidia face aux prévisions du consensus



Le dessin de la puce part ensuite se faire graver. Au Japon, Shin-Etsu et SUMCO fondent le silicium, l'étirent en lingots, puis le découpent en galettes ultra-pures, les *wafers*. Le pays du Soleil-Levant fournit aussi environ 80% des résines photosensibles qu'exige la gravure. Les machines utilisées, elles, viennent d'ailleurs. La plus précieuse est néerlandaise, ASML étant la seule entreprise au monde à savoir graver les circuits les plus fins, en ultraviolet extrême (cf. Fig. 3). Les autres équipements, qui déposent les matériaux, sculptent les circuits et inspectent le résultat, sortent de chez Applied Materials, Lam Research, KLA et Tokyo Electron. Galettes et machines convergent ensuite vers Taïwan, chez TSMC. Le fondeur grave dans ses *fabs*, des usines à plus de 20 milliards de dollars pièce, les puces que d'autres ont dessinées. Samsung et Intel tentent de le rattraper, le chinois SMIC avance malgré les sanctions. Jamais technologie aussi stratégique n'avait autant dépendu d'une seule île, raison pour laquelle des fabs sont progressivement ouvertes en Arizona, au Japon et en Allemagne, à Dresde.



La puce gravée ne sait toutefois rien faire seule. Il lui faut d'abord une mémoire à haute bande passante (HBM), celle qui lui fournit les données à toute vitesse. Ce marché est tenu par [SK Hynix](#), [Samsung](#) et [Micron](#), dont les carnets de commandes sont pleins, mais le chinois [CXMT](#) est en embuscade. Puce et mémoire sont ensuite empilées en un module unique. Ce packaging de précision se fait chez [TSMC](#), [ASE](#) ou [Amkor](#), sur des substrats dont les capacités mondiales sont saturées, au point qu'[Ibiden](#) et [Unimicron](#) ont engagé d'énormes investissements pour suivre la demande. Vient enfin le test. Un module défectueux découvert trop tard ruinerait tout l'ensemble, alors chaque puce passe sur les bancs d'essai d'[Advantest](#) et de [Teradyne](#), un duopole qui s'arroge plus de 90% du marché. Le coût de cette vérification est passé de moins de 2% à plus de 5% du prix de la puce, faisant de ce métier l'un des plus rentables de la chaîne.

Fig. 3 – Parts de marché des leaders

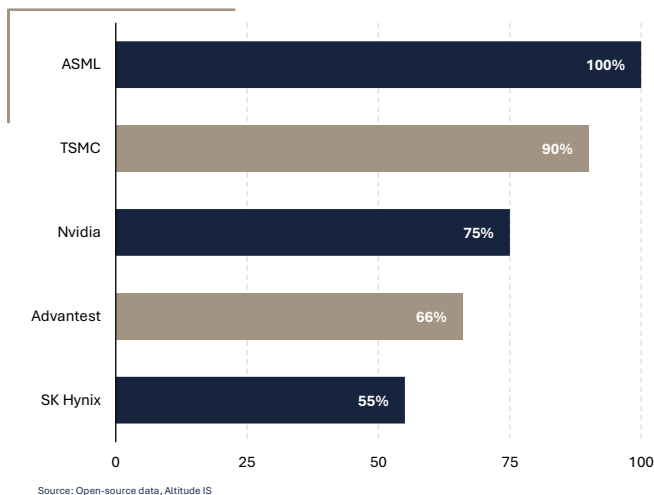
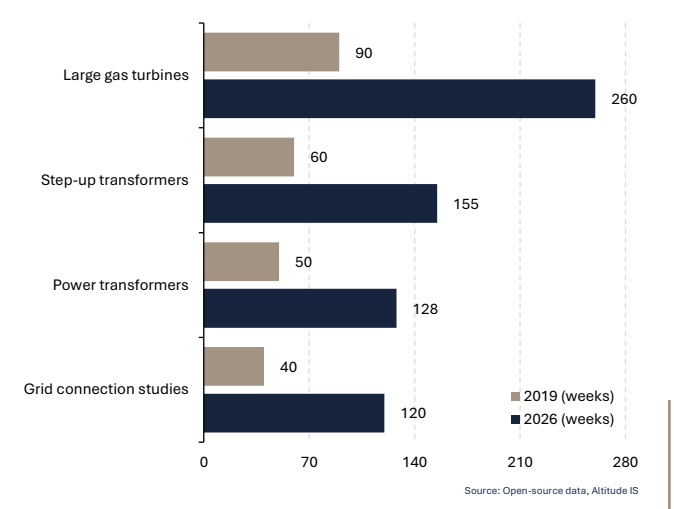


Fig. 4 – Délai de livraison des équipements



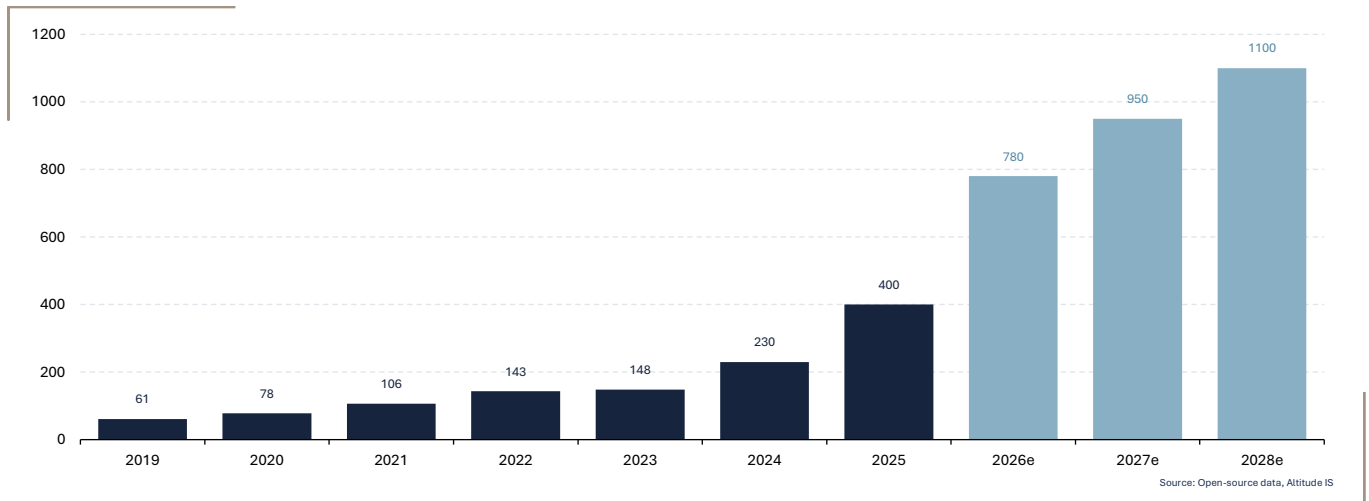
Le module vérifié part ensuite chez les assembleurs de serveurs. [Dell](#), [Supermicro](#) ou [HPE](#) s'occupent du châssis, mais la fabrication réelle reste souvent taïwanaise, opérée par des sous-traitants comme [Foxconn](#). Ce métier-là paie mal, les marges sont minces. Comme un serveur seul ne suffit pas pour faire tourner un assistant conversationnel, des dizaines de milliers de GPU sont reliés en une seule machine géante par les équipements réseau d'[Arista](#), de [Cisco](#) et de [Broadcom](#). Ce câblage est désormais optique. Le signal voyage dans la fibre de [Corning](#) et, à chaque extrémité du câble, un transcepteur assemblé par les chinois [Innolight](#) ou [Eoptolink](#), dont les lasers viennent des américains [Coherent](#) et [Lumentum](#), transforme l'électricité en lumière, puis la lumière en électricité. La prochaine génération, la photonique sur silicium, logera cette conversion directement dans la puce, ainsi ce marché pourrait alors passer aux fabricants de puces.

Cette machine doit maintenant être installée dans un data center, un bâtiment conçu pour l'héberger et l'alimenter, et c'est ici que la chaîne bute désormais. Il faut d'abord des murs. [Equinix](#) et [Digital Realty](#) les possèdent et les louent, pendant que [Vertiv](#), [Schneider Electric](#) et [Eaton](#) équiper et refroidissent les salles, l'air devant céder la place au refroidissement liquide. Il faut ensuite de l'électricité, beaucoup d'électricité. [Constellation](#), [Vistra](#) ou [NRG](#) la vendent en contrats de long terme, tandis que le réseau régulé de [Dominion](#) tire la ligne. Suivent les grosses machines électriques, dont les turbines de forte puissance sont dominées par trois constructeurs au monde, [GE Vernova](#), [Siemens Energy](#) et [Mitsubishi](#), tandis que les transformateurs proviennent de chez [Hitachi Energy](#) (cf. fig. 4). Reste à construire et câbler l'ensemble, une aubaine pour [EMCOR](#), [Quanta Services](#) et [Comfort Systems](#).



Dans ce bâtiment, la machine s'allume enfin. Son exploitant est un *hyperscaler*, un géant du cloud. Microsoft, Amazon, Alphabet, Meta et Oracle dominent ce métier en Occident. Alibaba, Tencent et Baidu font de même en Chine. Les hyperscalers louent leur puissance de calcul aux laboratoires d'IA et aux entreprises. L'argent circule donc ici dans les deux sens. D'un côté, ils encaissent des loyers. De l'autre, ils financent presque tout. Preuve inquiétante s'il en faut, leurs dépenses d'investissement atteindront près de 800 milliards de dollars cette année (cf. Fig. 5). Cette somme devient le chiffre d'affaires des fabricants de serveurs, des électriciens et des constructeurs rencontrés plus haut. Des *neoclouds* nés avec l'IA, CoreWeave et Nebius en tête, cherchent désormais à concurrencer les hyperscalers.

Fig. 5 – Dépenses d'investissement des *hyperscalers*



La machine tourne, il faut maintenant lui apprendre à penser, et trois métiers s'en chargent. La donnée d'abord, car un modèle n'apprend que si on l'alimente en informations. Il y a la donnée que l'on prépare pour l'entraînement. Des sociétés spécialisées rassemblent des millions de textes et d'images, puis les étiquettent pour que le modèle puisse apprendre, un métier qui grandit vite mais échappe encore à la bourse, son leader Scale AI n'étant pas coté. Et il y a la donnée que l'on possède déjà, la vraie rente. RELX, Thomson Reuters ou Wolters Kluwer accumulent depuis des décennies des bibliothèques de textes juridiques, scientifiques et financiers. Thomson Reuters a même lancé en août son propre modèle, entraîné sur ses fonds juridiques.

Viennent ensuite les modèles de fondation. Ils transforment la puissance de calcul en réponses utiles. Leur produit se vend au volume, comme l'électricité. L'unité de compte est le token, un fragment de mot. Le client paie par million de tokens lus ou produits. Ces modèles sont l'œuvre de quelques laboratoires, OpenAI, Anthropic, Google ou xAI. Le grand public les connaît parfaitement mais l'investisseur ne peut souvent pas les acheter car les sociétés ne sont pas (encore) cotées. Le métier est par ailleurs fragile. DeepSeek, Alibaba (Qwen), Mistral ou Moonshot distribuent des modèles open source, presque gratuits, qui tirent les prix de tous les abonnements vers le bas. Le dernier maillon de la chaîne appartient aux plateformes. Dans une entreprise, les données concernant les contrats, les ventes, les stocks, sont éparpillées dans des dizaines de systèmes. Le modèle le plus puissant du monde n'y a pas accès. Snowflake ou Databricks rassemblent ces données en un seul endroit, tandis que Palantir construit les applications qui permettent au modèle de s'en servir.

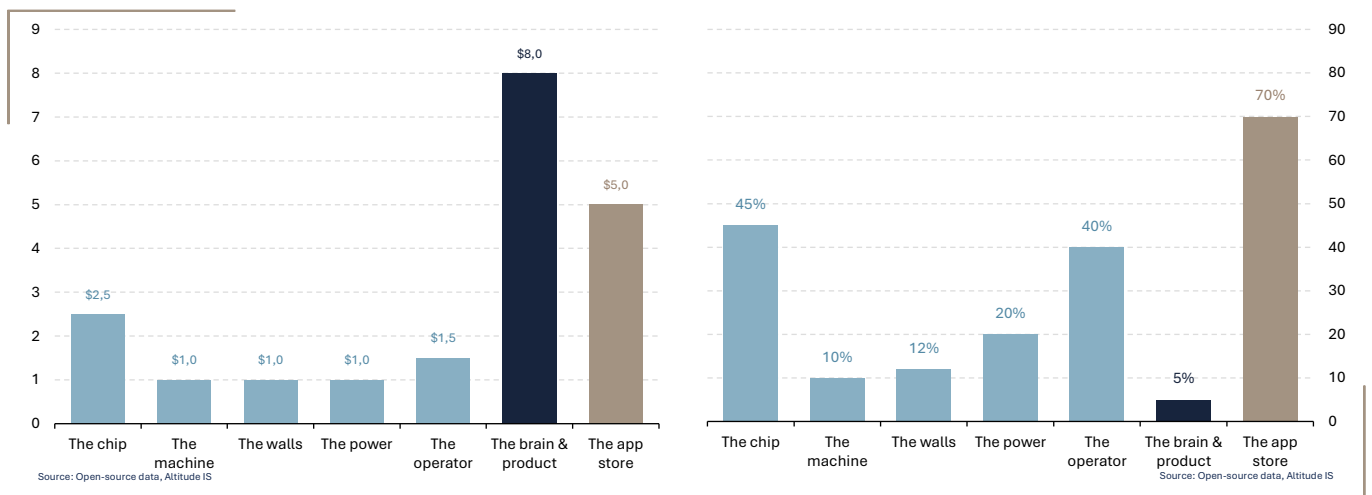
Trois ans ont passé, et nous voilà revenus à votre dimanche soir. La demande de vacances traverse toute la chaîne de valeur en quelques secondes. L'utilisateur final n'en perçoit que le dernier maillon,



c'est-à-dire l'application qu'il utilise pour sa demande. ChatGPT, Gemini, Claude ou Copilot pour le grand public, [Salesforce](#), [SAP](#) ou [ServiceNow](#) pour les entreprises. Ainsi, tout au bout de la chaîne, se trouvent [Accenture](#), [IBM](#), [Capgemini](#) et [Infosys](#). Ces sociétés ne consomment pas la technologie mais elles la vendent et l'installent chez les clients finaux.

Les vacances sont réservées, chaque métier a été payé, mais pas tous à la même hauteur. Pour s'en rendre compte, décomposons les vingt dollars d'abonnement à l'assistant conversationnel (cf. Fig. 6). Souscrit depuis un téléphone, cet abonnement rétrocede d'abord 25% à la boutique d'applications d'[Apple](#) ou de [Google](#), soit 5 dollars, un péage qui n'appartient à aucun maillon. Sur le solde, l'éditeur de l'application paie 8 dollars au laboratoire pour les requêtes. Le laboratoire paie à son tour l'hyperscaler pour la location de la machine. L'hyperscaler paie le fabricant de serveurs, l'électricien, le constructeur et le propriétaire des murs, la moitié environ du coût d'un data center partant dans le calcul. Et le fabricant de serveurs, en bout de course, paie le processeur, la mémoire, le test et la fonderie. Les marges racontent la même histoire, puisqu'elles sont de 30% à 60% en haut de chaîne, seulement 12% à 16% chez les installateurs et négatives dans les laboratoires. **Plus on remonte vers le silicium, plus les profits sont tangibles. Plus on descend vers l'usage, plus ils restent une promesse.**

Fig. 6 – Ventilation de la dépense le long de la chaîne Fig. 7 – Marges opérationnelles le long de la chaîne



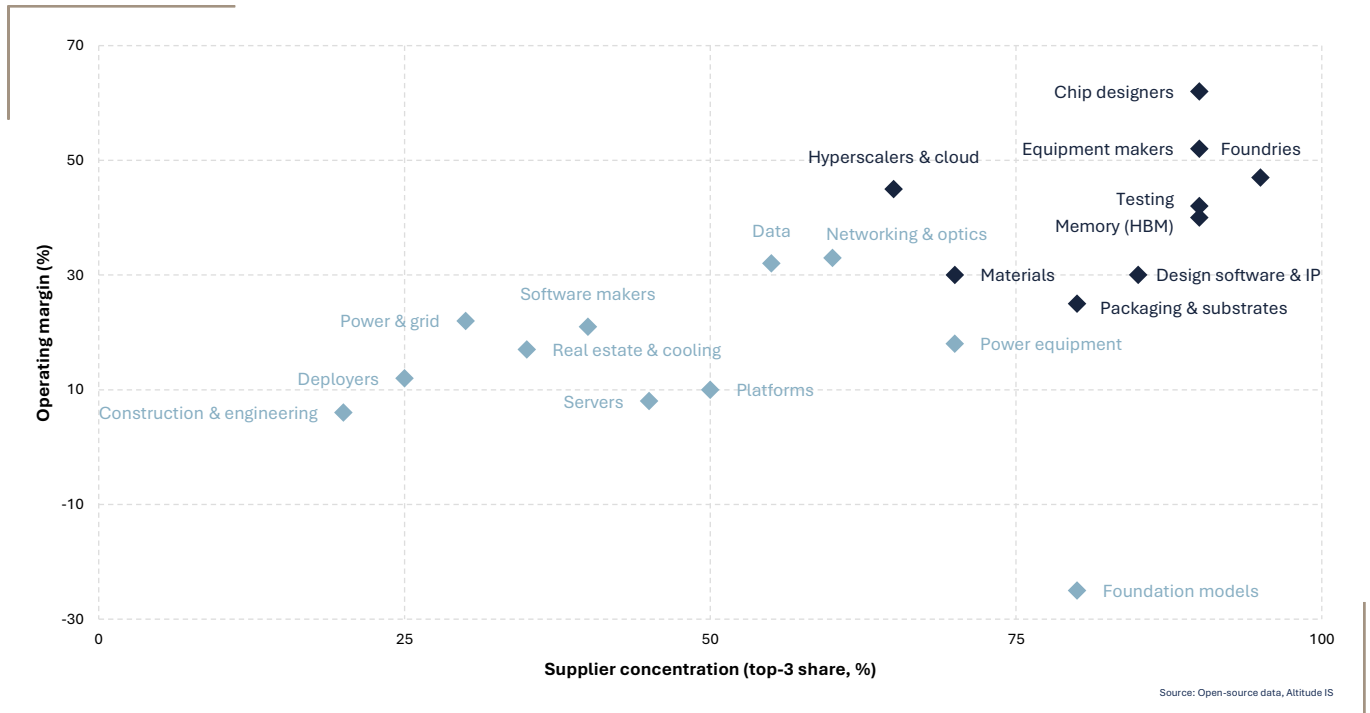
Le parcours de nos vingt dollars permet de dresser une grille de lecture des métiers les plus rentables et les moins sous pression. Les sociétés qui génèrent les plus gros chiffres d'affaires ne sont pas nécessairement celles qui dégagent les plus gros profits. Tout dépend de leurs marges (cf. Fig. 7). Les modèles et les logiciels, par exemple, captent la plus grande part de l'abonnement, mais la forte concurrence y comprime les marges. A contrario, certains fournisseurs spécifiques parviennent facilement à transformer leurs ventes en juteux profits. Croiser la marge opérationnelle et la concentration de l'offre permet ainsi de repérer les métiers les mieux placés (cf. Fig. 8). La lithographie d'[ASML](#), la gravure de pointe de [TSMC](#), les processeurs de [Nvidia](#), la mémoire de [SK Hynix](#) et les testeurs d'[Advantest](#) occupent le coin supérieur droit du graphique.

Une bonne nouvelle n'arrivant jamais seule, ces cinq métiers se trouvent réunis dans l'indice des semi-conducteurs de Philadelphie (SOX). Enfin, pour couvrir l'ensemble de la chaîne de valeur, de manière à profiter de l'effet diversification, il est préférable de passer par un ETF thématique. L'[iShares AI Infrastructure](#) suit un indice d'une cinquantaine de valeurs aux poids plafonnés, couvrant les semi-



conducteurs, la mémoire, les réseaux et le cloud. Son concurrent [WisdomTree Artificial Intelligence](#) offre une exposition plus large aux maillons techniques, ceux que le grand public connaît moins, tels que la mémoire, l'interconnexion et les infrastructures de calcul.

Fig. 8 – Marges opérationnelles vs. concentration de l'offre pour les vingt métiers de l'IA



Conclusion :

La thématique d'investissement de l'intelligence artificielle ne tourne pas autour d'un seul secteur. Elle regroupe vingt métiers différents dont les mieux rémunérés ne sont pas nécessairement les plus connus. Ce sont ceux qui font les puces, ceux qui les vérifient et, de plus en plus, ceux qui livrent les mégawatts.



RENDEMENT DES ACTIFS FINANCIERS

Markets Performances (local currencies)	Last Price	Momentum Indicator (RSI)	1-Week (%)	1-Month (%)	2026 Year-to-Date (%)	2025 (%)	2024 (%)
Equities							
World (MSCI)	1 153.7	57.64	0.1%	0.9%	15.1%	22.9%	18.0%
USA (S&P 500)	7 719	55.32	0.1%	-0.1%	13.6%	17.9%	25.0%
USA (Dow Jones)	53 414	52.45	-0.2%	-1.0%	12.4%	14.9%	15.0%
USA (Nasdaq)	26 507	55.24	0.4%	-0.2%	14.5%	21.2%	29.6%
Euro Area (DJ EuroStoxx)	673.6	47.05	-1.1%	-1.2%	12.9%	21.2%	10.2%
UK (FTSE 100)	10 831	54.86	0.1%	0.2%	11.8%	25.7%	9.6%
Switzerland (SMI)	14 396	50.71	0.0%	-0.5%	11.7%	18.0%	7.5%
Japan (Nikkei)	66 264	45.29	-2.1%	1.7%	30.3%	28.7%	21.3%
Emerging (MSCI)	1 726	57.16	0.3%	4.7%	24.9%	34.3%	8.0%
Brasil (IBOVESPA)	185 147	76.69	5.4%	4.1%	14.9%	34.0%	-10.4%
Mexico (IPC)	64 867	43.87	-0.9%	-2.8%	2.8%	35.1%	-11.0%
India (SENSEX)	76 195	41.24	-1.0%	-2.4%	-9.1%	10.5%	9.6%
China (CSI)	4 567	41.64	-1.3%	-0.9%	-0.1%	21.0%	18.2%
Com. Services (MSCI World)	161.7	51.44	-0.2%	-3.4%	-0.7%	33.0%	31.9%
Cons. Discretionary (MSCI World)	437.6	44.59	-1.9%	-3.3%	-3.6%	9.8%	20.7%
Cons. Staples (MSCI World)	302.5	43.01	-0.6%	-1.3%	6.4%	9.3%	4.7%
Energy (MSCI World)	356.0	61.58	2.3%	7.2%	37.8%	14.8%	2.9%
Financials (MSCI World)	252.4	62.70	1.1%	1.6%	14.0%	29.5%	25.1%
Health Care (MSCI World)	421.8	53.83	0.0%	4.8%	8.3%	15.3%	1.5%
Industrials (MSCI World)	523.0	42.63	-1.3%	-3.5%	13.2%	26.2%	12.8%
Info. Tech. (MSCI World)	1 258.4	57.38	0.7%	2.5%	30.8%	26.6%	31.9%
Materials (MSCI World)	457.3	58.37	-1.3%	7.3%	17.9%	32.5%	-7.6%
Real Estate (MSCI World)	1 032	40.71	-1.1%	-2.4%	4.8%	3.6%	-0.4%
Utilities (MSCI World)	199.2	40.91	0.1%	-2.0%	5.4%	24.7%	13.0%
Bonds (Bloomberg)							
World (Aggregate)	4.09%	52.89	0.1%	0.1%	-0.1%	8.2%	-1.7%
USA (Sovereign)	4.65%	46.13	-0.1%	-0.3%	-0.6%	6.3%	0.6%
Euro Area (Sovereign)	3.56%	38.99	-0.3%	-1.3%	-1.2%	0.6%	1.9%
Germany (Sovereign)	3.20%	38.07	-0.3%	-1.1%	-1.2%	-1.6%	0.6%
UK (Sovereign)	5.07%	49.50	0.0%	-0.7%	-0.7%	6.1%	-3.0%
Switzerland (Sovereign)	0.67%	43.58	-0.3%	-0.4%	-0.4%	0.3%	5.4%
Japan (Sovereign)	2.59%	46.60	0.1%	-0.3%	-3.2%	-4.6%	-2.1%
Emerging (Sovereign)	6.41%	49.11	-0.1%	-0.3%	1.3%	13.1%	7.0%
USA (IG Corp.)	5.54%	45.53	-0.2%	-0.4%	-0.6%	7.8%	2.1%
Euro Area (IG Corp.)	3.91%	38.69	-0.1%	-0.8%	0.0%	3.0%	4.7%
Emerging (IG Corp.)	6.30%	51.46	-0.1%	0.1%	1.6%	8.1%	7.0%
USA (HY Corp.)	7.37%	55.14	-0.1%	0.1%	2.6%	8.6%	8.2%
Euro Area (HY Corp.)	6.17%	35.47	-0.3%	-0.2%	1.7%	5.2%	8.2%
Emerging (HY Corp.)	7.46%	53.63	0.0%	-0.1%	4.3%	13.9%	14.9%
World (Convertibles)	622.4	51.18	0.5%	-0.7%	15.5%	22.4%	9.4%
USA (Convertibles)	819.8	49.30	0.6%	-1.9%	17.1%	16.9%	10.1%
Euro Area (Convertibles)	305.4	37.48	-0.6%	-1.2%	5.1%	24.8%	14.7%
Switzerland (Convertibles)	291.9	40.63	-1.2%	-1.0%	3.2%	17.5%	-10.5%
Japan (Convertibles)	320.8	49.05	-1.0%	2.7%	24.3%	13.8%	6.4%
Hedge Funds (Bloomberg)							
Hedge Funds Industry	1 886	74.88	n.a.	-0.5%	11.2%	4.3%	11.1%
Macro	1 530	67.99	n.a.	-0.4%	13.2%	4.2%	7.4%
Equity Long Only	2 565	64.75	n.a.	0.0%	8.9%	3.7%	12.0%
Equity Long/Short	2 068	71.77	n.a.	-1.9%	13.9%	4.9%	14.0%
Event Driven	2 060	83.54	n.a.	0.5%	14.6%	7.3%	8.7%
Fundamental Equity Mkt Neutral	2 005	88.69	n.a.	0.0%	14.4%	7.1%	12.4%
Quantitative Equity Mkt Neutral	1 903	81.92	n.a.	0.4%	9.4%	5.2%	9.8%
Credit	1 770	91.10	n.a.	0.0%	6.3%	3.0%	8.5%
Credit Long/Short	1 806	94.25	n.a.	0.0%	6.8%	4.2%	10.0%
Commodity	2 107	77.90	n.a.	2.3%	11.2%	5.3%	14.7%
Commodity Trading Advisors	1 501	60.13	n.a.	-1.6%	17.2%	5.7%	7.9%
Volatility							
VIX	14.53	44.94	0.7%	-11.9%	-2.8%	-13.8%	39.4%
VSTOXX	15.63	45.10	1.0%	-1.2%	6.3%	-13.5%	25.3%
Commodities							
Commodities (CRB)	565.3	n.a.	1.0%	2.4%	4.7%	0.6%	5.1%
Gold (Troy Ounce)	4 410	n.a.	-0.6%	1.6%	2.1%	64.6%	27.2%
Silver (Troy Ounce)	66.05	n.a.	-0.8%	3.9%	-7.8%	148.0%	21.5%
Oil (WTI, Barrel)	91.48	n.a.	9.7%	20.7%	59.3%	-19.9%	0.1%
Oil (Brent, Barrel)	100.65	n.a.	12.2%	16.7%	61.2%	-15.7%	-4.6%
Currencies (vs USD)							
USD (Dollar Index)	99.18	43.56	-0.3%	-0.4%	0.9%	-9.4%	7.1%
EUR	1.1611	54.53	-0.1%	0.4%	-1.1%	13.4%	-6.2%
JPY	155.98	68.16	2.4%	1.1%	0.5%	0.3%	-10.3%
GBP	1.3514	49.26	-0.3%	0.2%	0.3%	7.7%	-1.7%
AUD	0.7208	67.13	0.6%	2.0%	8.0%	7.8%	-9.2%
CAD	1.3834	56.89	0.1%	0.8%	-0.8%	4.8%	-7.9%
CHF	0.8105	46.76	-0.3%	-0.3%	-2.2%	14.5%	-7.3%
CNY	6.7116	68.83	0.1%	0.5%	4.1%	4.5%	-2.7%
MXN	16.899	68.41	0.6%	1.4%	6.6%	15.7%	-18.5%
EM (Emerging Index)	1 936.8	88.25	0.6%	2.5%	4.5%	7.2%	-0.7%
XBT	79 833	n.a.	3.2%	22.9%	-8.9%	-6.5%	120.5%

Source: Bloomberg, Altitude Investment Solutions

Total Return by asset class (Negative \ Positive Performance)



AVERTISSEMENT DE RESPONSABILITÉ

Ce document est émis par Altitude Investment Solutions (ci-après “Altitude IS”). 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 Altitude IS, 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. Altitude IS 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, Altitude IS 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, Altitude IS 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. Altitude IS 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 Altitude IS.

