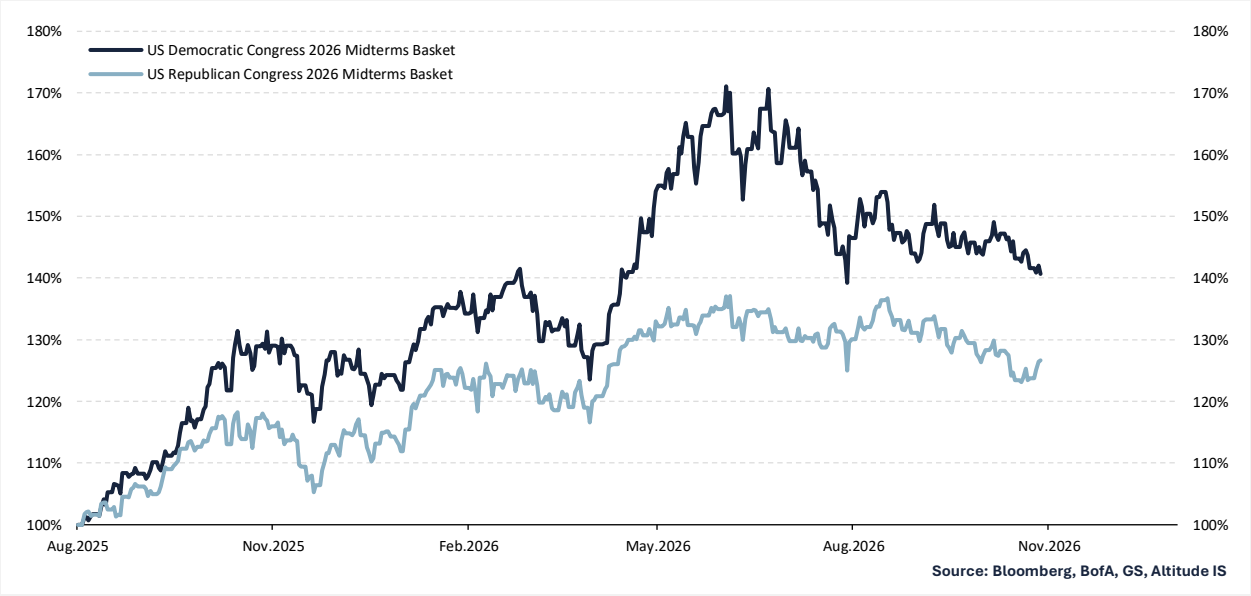


Le fleximadaire qui atteint des sommets - publication du 2 novembre 2026

"AUX ÉTATS-UNIS, LA SURPRISE NE VIENDRA PAS SEULEMENT DES URNES"

- La semaine s'annonce chargée au pays de l'Oncle Sam
- Le parlement sera à majorité démocrate mais le sénat est incertain et les recours, possibles
- L'économie croît sans embaucher tandis que la Fed entretient le doute sur ses intentions
- De son côté, le Trésor définira les nouvelles conditions de placement des Treasuries

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE : "Les marchés réagissent-ils vraiment aux choix politiques ?"



ANALYSE DES MARCHÉS FINANCIERS

Six jours avant un vote, une banque centrale ne bouge pas. La Fed s'y est tenue puisque les taux directeurs ont été maintenus entre 3.75% et 4%. Il faut, toutefois, noter que deux membres du comité, dont la gouverneure Lisa Cook, ont voté pour une nouvelle hausse. De son côté, Kevin Warsh n'a volontairement rien promis pour décembre. Il a réaffirmé son rejet de la "forward guidance", il s'est abstenu de publier sa propre prévision de taux et il a précisé que le comité de politique monétaire aurait un "intervalle riche en informations" d'ici sa prochaine réunion. Pour aller plus loin encore dans sa volonté de rendre la Fed moins omniprésente, il a annoncé que le comité ne déciderait des taux qu'à sept de ses huit réunions en 2027 et à six en 2028. Les autres réunions seront consacrées à redéfinir les fondements de la politique

monétaire. **Pour la Fed, l'incertitude n'est donc plus un défaut de communication mais un instrument de politique monétaire.**

De leur côté, les investisseurs ont compris qu'une hausse en décembre était devenue très probable. Elle est acquise à plus de 70% dans les contrats à terme. Ils se sont appuyés sur les propos de Kevin Warsh, qui a passé sa conférence de presse à vanter la vigueur de l'économie, tout en cherchant à concentrer le débat sur une inflation au-dessus de l'objectif depuis six ans. Il a toutefois refusé de juger l'économie en surchauffe, reconnu que les conditions financières s'étaient durcies depuis la hausse de septembre, et attribué la croissance aux gains de productivité plutôt qu'à la demande, trois arguments qui plaident pour un arrêt des hausses de taux. Les cinq groupes de travail réunis en juillet, sur la communication, le bilan, les données, la productivité et le cadre d'inflation, rendront leurs conclusions dans ces séances de stratégie, entre la fin de l'année et le début de 2027. **Le président de la Fed paraît aujourd'hui faucon mais les conclusions des audits qu'il a commandés lui donneront probablement les moyens de se révéler colombe.** Sur le marché obligataire, la courbe des taux a réagi en se pentifiant. Le taux à deux ans a reculé parce que le ton a semblé moins dur qu'attendu, tandis que le taux à trente ans est monté pour prendre en compte le fait que les décisions de la Fed seront plus rares et moins prévisibles.

La première estimation du produit intérieur brut (PIB) du troisième trimestre a satisfait par sa vigueur, +0.8% en rythme trimestriel et +2.1% en glissement annuel. La croissance a été portée par l'investissement des entreprises en matériel informatique. En parallèle, l'indice des prix que la Fed surveille le plus, le PCE, est remonté à 3.6% sur un an. Ces deux chiffres contredisent ceux du marché du travail, car une économie qui surchauffe devrait créer des emplois par centaines de milliers chaque mois. **Or les États-Unis produisent sans recruter.** La productivité, dopée par l'investissement dans l'intelligence artificielle, parvient à faire oublier que l'emploi est au point mort (cf. Fig. 2).

Fig. 2 – Décomposition de la croissance

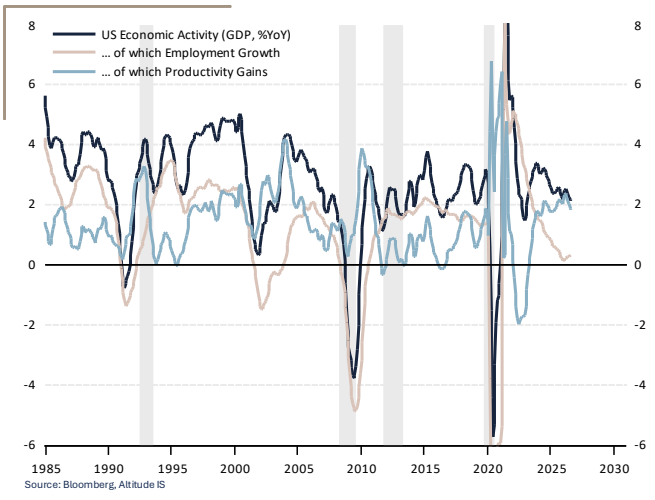
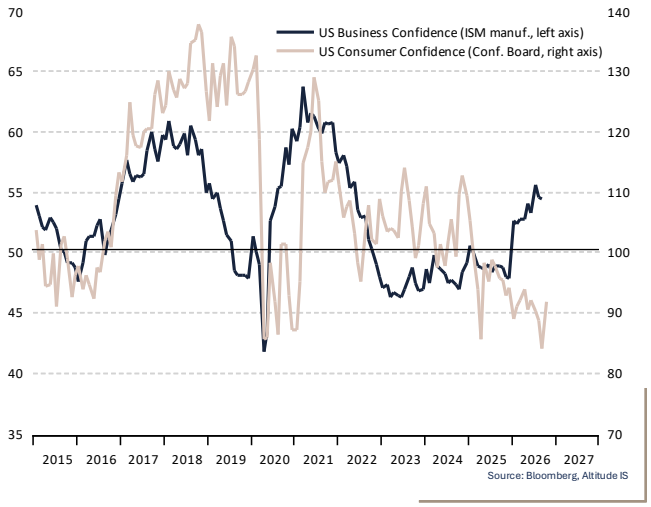


Fig. 3 – Confiance des industriels et des ménages



Les trois principales publications économiques de la semaine diront si ce paradoxe tient. L'indice ISM de l'industrie manufacturière sera publié lundi, l'enquête ADP sur l'emploi privé, mercredi, et le rapport officiel sur l'emploi, vendredi. Les investisseurs n'en attendent que deux réponses : l'industrie reste-t-elle en expansion ? Les créations d'emplois sont-elles toujours aussi faibles ? Les ménages les plus aisés, portés par la hausse des actions, assurent près de la moitié de la consommation du pays, pendant

que les autres rognent sur leur épargne, ce que les économistes appellent l'économie en K. **L'économie progresse à deux vitesses, celle de l'intelligence artificielle et des sociétés cotées d'un côté, celle de l'emploi, du logement et des petites entreprises de l'autre.** Rien ne l'illustre mieux que l'écart entre les enquêtes auprès des entreprises, qui décrivent une activité solide, et celles auprès des ménages, qui montrent une déprime proche des plus bas historiques (cf. Fig. 3).

Le produit intérieur brut doit l'essentiel de son élan à l'investissement en intelligence artificielle, et les comptes de Microsoft, d'Alphabet et d'Amazon permettent d'ailleurs d'en mesurer la solidité. Microsoft et Alphabet décrivent une demande qui excède leurs capacités. Pourtant aucun des trois n'a relevé ses projets d'investissement pour cette année, Microsoft les ayant même légèrement revus à la baisse. Le moteur de la croissance américaine n'a donc rien perdu de sa puissance mais il est contraint par l'offre. **Les investisseurs ne s'y trompent pas. Ils ne rémunèrent plus la croissance en général, mais uniquement celle que les entreprises sont capables de financer par elles-mêmes.** Les trois groupes ont vu leur activité de cloud croître fortement, de près de moitié pour Azure, de près de 40% pour AWS, et du double pour Google Cloud. Seul le titre Microsoft a résisté. Ceux d'Alphabet et d'Amazon ont reculé, parce que leurs investissements excèdent désormais ce que leur exploitation dégage, les ventes légèrement décevantes d'Amazon ajoutant à la sanction. Pour financer leurs centres de données, l'un et l'autre ont dû s'endetter massivement au cours du trimestre, Alphabet émettant même des actions, et tous deux préviennent qu'ils dépenseront davantage encore en 2027. Apple se soumettra à cet examen aujourd'hui, après la clôture. Suivront AMD mardi et Qualcomm mercredi. **Les résultats de ces géants de la tech comptent davantage pour Wall Street que n'importe quelle statistique, car ils permettent de savoir si les valorisations excessives des marchés sont soutenables ou non.** Toute déception déclencherait la rotation vers les retardataires, les valeurs des secteurs défensifs.

Fig. 4 – Probabilité de contrôle du parlement

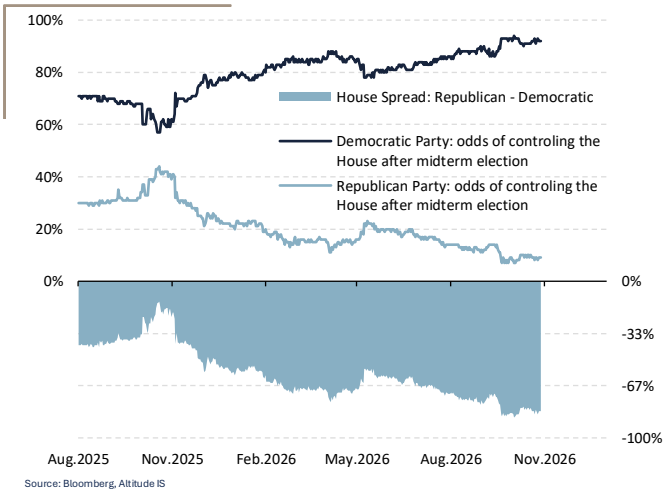
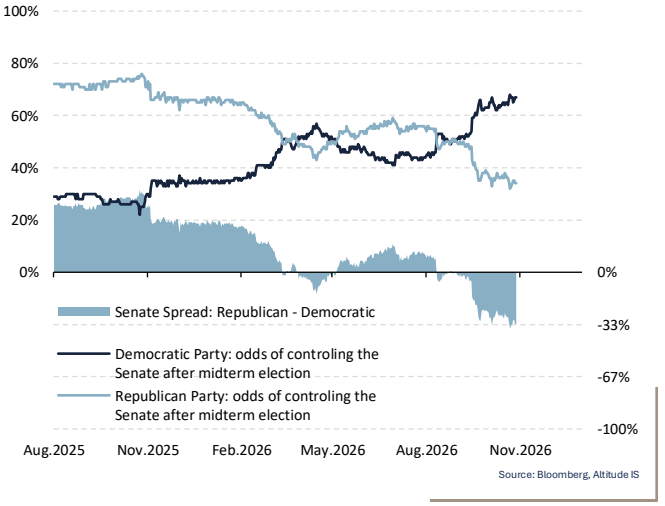


Fig. 5 – Probabilité de contrôle du sénat



Mais l'événement de la semaine sera incontestablement politique. Mardi, les Américains renouvelleront la totalité de la chambre des représentants et un tiers du sénat. Si la chambre basse semble acquise aux démocrates (cf. Fig. 4), le doute subsiste en revanche pour la chambre haute (cf. Fig. 5). Les républicains détiennent actuellement 53 sièges sur 100 au sénat. Pour faire basculer la majorité, les démocrates devront en gagner 4. Cela se décidera dans une poignée d'États disputés, l'Alaska, le Texas, le Maine, l'Ohio, l'Iowa et le Kansas. Au total, les marchés de paris électoraux leur accordent deux chances sur trois de reprendre le sénat. **Le scénario central est donc un congrès démocrate, mais celui**

d'une chambre démocrate face à un sénat républicain demeure possible. Pour trancher définitivement, il faudra connaître le résultat des votes. Cela semble simple, cependant la Californie dépouille ses bulletins par correspondance pendant des jours, parfois des semaines. Comme plusieurs sièges décisifs s'y trouvent, le contrôle de la chambre pourrait rester officiellement incertain bien après la nuit électorale. Par ailleurs, la question que personne ne posait il y a dix ans s'impose, celle de l'acceptation du résultat. Interrogé la semaine dernière, Donald Trump a répondu qu'il l'accepterait "if they're honest elections". Son ministère de la Justice a déjà ouvert deux fronts. En Californie, il conteste vingt mille bulletins qu'il dit émis par des non-citoyens, et il a été débouté en appel le 26 octobre. En Alaska, il a attaqué l'État pour bloquer la certification du siège sénatorial du républicain Dan Sullivan si celui-ci perdait à cause d'un candidat portant le même nom, inscrit selon lui pour détourner ses voix. Quant au président, interrogé sur un éventuel état d'urgence avant le scrutin, il a répondu "I don't rule anything out or in". **Le risque pour les marchés n'est donc pas tant le résultat que sa certification.**

Que changerait un congrès divisé pour les marchés ? Sur le budget, moins qu'on ne le croit. Les grandes lois ont déjà été votées, le déficit est acquis, et aucune des deux chambres ne pourra seule le creuser ni le réduire. La seule échéance qui compte est celle du financement de l'État fédéral, qui expire le 11 décembre et devra être prolongé par la session dite "lame duck", celle où siègent encore les élus battus, avec un nouveau shutdown comme menace. Sur la prime de risque, en revanche, un congrès divisé change beaucoup. Un président que la chambre empêche de dépenser davantage et de décider seul rassure les créanciers de l'Amérique. Les taux longs se détendent et le dollar, qui vit de l'écart de taux, en pâtit. Quant au pétrole, il perdrait la prime que lui valent les décisions géopolitiques de Washington.

Fig. 6 – Panier de titres "démocrates"

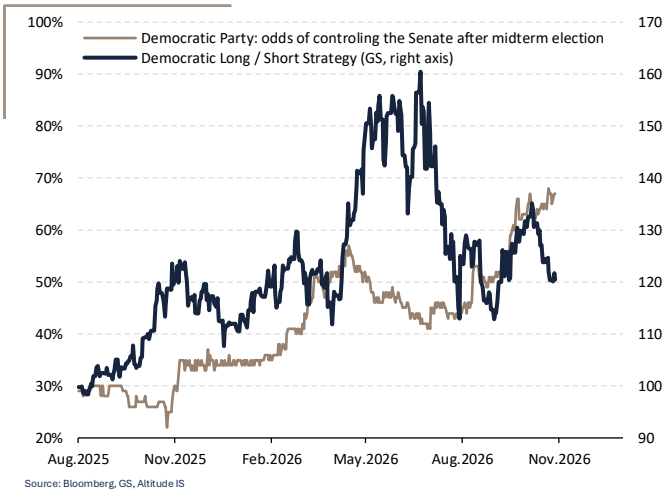
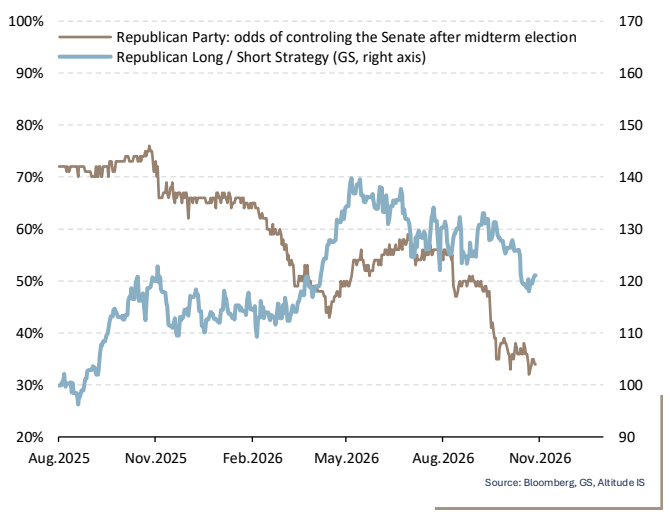


Fig. 7 – Panier de titres "républicains"



Les investisseurs ont longuement cherché un moyen de tirer profit des probabilités électorales. Les banques d'investissement ont tenté de leur répondre en créant des indices, des paniers de titres qui s'apprécient avec les chances de victoire de chaque parti (cf. Graphique de la semaine). Les secteurs des énergies fossiles, de la défense et les banques sont habituellement associés aux républicains, tandis que ceux des énergies renouvelables, de la santé et des infrastructures sont davantage liés aux démocrates. Force est de constater que la corrélation est décevante. Depuis l'été 2025, les chances des démocrates de reprendre le sénat ont plus que doublé (cf. Fig. 6), mais la stratégie en actions n'a que faiblement progressé. De l'autre côté, les républicains ont vu leurs chances de conserver le sénat s'effondrer. Pourtant, leur panier de sociétés cotées a aussi gagné près de 20% (cf. Fig. 7). À y regarder de plus près, les deux paniers se sont appréciés en parallèle jusqu'en mai et ont reculé ensemble depuis,

au rythme du cycle de l'intelligence artificielle et des taux bien plus qu'à celui des sondages. **Au grand désespoir de certains investisseurs, les élections influencent très peu le marché des actions, mais davantage celui des taux, des devises, voire des matières premières.**

Mercredi matin, le Trésor publiera son plan d'émission pour le trimestre. Une seule question compte. Va-t-il emprunter moins à long terme et davantage à court terme ? Tout le pousse dans ce sens car, malgré le faible volume de la dette longue (cf. Fig. 8), celle-ci ne trouve pas assez de preneurs. Les fonds de pension, qui l'achetaient autrefois sans compter, préfèrent désormais des échéances plus courtes. Scott Bessent n'en fait pas mystère. Selon lui, "the bond market has done a lot of tightening for us". Les investisseurs étrangers se font aussi plus rares. Entre janvier et août, les pays proches des États-Unis ont réduit leurs achats d'obligations du Trésor de plus de 60% par rapport à la même période de l'an dernier. Le Japon, premier créancier étranger, n'achète presque plus rien. La Corée du Sud vend comme jamais. Résultat, l'obligation à 20 ans rapporte plus que celle à 30 ans, une anomalie fréquente depuis plusieurs années (cf. Fig. 9). Le Trésor doit trouver un moyen de ne plus payer une telle prime pour placer cette échéance que les investisseurs boudent. Certains experts s'attendent même à ce qu'il supprime purement et simplement l'échéance à 20 ans, comme il l'avait déjà fait en 1986 avant de la ressusciter en 2020.

Fig. 8 – Ventilation de la dette publique

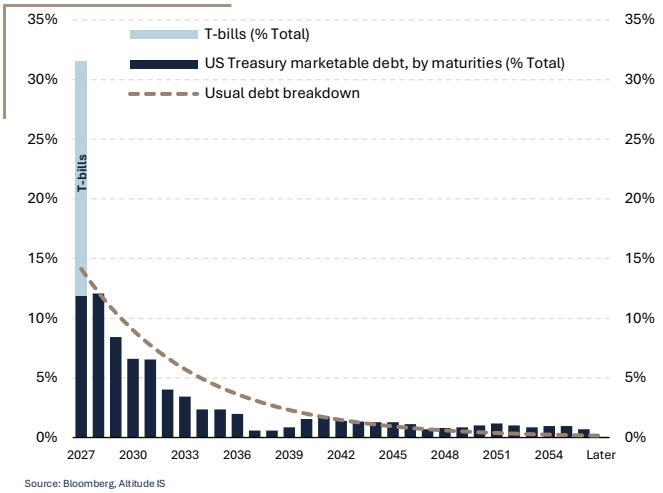
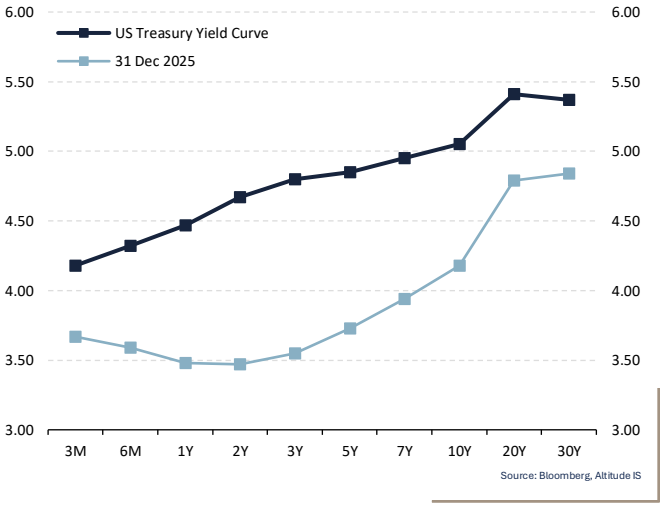


Fig. 9 – Courbe de rendement des Treasuries



Le Trésor a déjà essayé d'autres stratégies pour détendre les taux longs. Depuis le 19 août, il rachète deux fois plus ses anciennes obligations à 20 et 30 ans, devenues peu liquides. Cela n'a pas suffi, les taux longs sont restés proches de leurs sommets. **L'étape suivante consisterait à réduire les adjudications des échéances les plus longues, voire à supprimer l'une d'elles, pour reporter l'effort sur le court terme.** Le prix de la dette longue cesserait alors d'être fixé par le marché pour devenir un objectif de politique publique. La courbe des taux s'aplatirait, le dollar s'affaiblirait à terme et l'or en profiterait. Si rien n'est annoncé mercredi, le marché, qui s'est déjà positionné dans ce sens, fera le chemin inverse.

La dernière nouveauté de la semaine touche à la structure du marché américain des actions. Sous réserve du feu vert de la SEC, à partir du dimanche 6 décembre à 21h, heure de New York, **le Nasdaq et la plateforme NYSE Arca coteront les actions 23 heures sur 24, cinq jours sur sept, avec une seule pause quotidienne de 20h à 21h.** Le marché américain sera ainsi ouvert 115 heures par semaine, contre 80

aujourd'hui en comptant les séances étendues. Pour un investisseur européen, les actions américaines seront négociables sans interruption de 3h du matin à 2h la nuit suivante, alors qu'elles ne le sont aujourd'hui qu'à partir de 10h, dans des séances étendues peu liquides. La coupure qui obligeait à attendre 10h pour réagir à une nouvelle de la nuit disparaît. Trois précisions s'imposent concernant cette petite révolution financière. Premièrement, le prix de clôture officiel restera celui de 16h, et c'est sur lui que les fonds, les ETF et les produits structurés continueront d'être valorisés, si bien que rien ne changera pour l'investisseur de long terme. Deuxièmement, **l'essentiel de la liquidité restera concentré sur les heures habituelles, de sorte que les cours de nuit seront plus volatils et les fourchettes, plus larges.** Enfin, seuls les courtiers membres de ces bourses pourront y passer des ordres la nuit, les particuliers devront donc vérifier que le leur en fait partie. Les actions deviendront ainsi, comme les devises, un marché qui ne ferme presque jamais. La nuit, les grands investisseurs institutionnels seront absents, et ce sont les particuliers et les algorithmes qui feront les cours jusqu'à l'ouverture de New York.

Conclusion :

La semaine qui s'ouvre concentre un grand nombre d'événements importants, qu'ils soient économiques, politiques, monétaires ou financiers. La volatilité qui en résultera ne devra pas être perçue comme une menace par les investisseurs, mais comme une opportunité.

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)	1 115.6	37.99	-0.3%	-1.6%	11.6%	22.9%	18.0%
USA (S&P 500)	7 580	40.11	-0.6%	-0.9%	11.7%	17.9%	25.0%
USA (Dow Jones)	51 770	45.17	-0.8%	1.8%	9.1%	14.9%	15.0%
USA (Nasdaq)	25 437	34.74	-2.0%	-5.3%	10.0%	21.2%	29.6%
Euro Area (DJ EuroStoxx)	649.9	46.67	1.5%	-1.5%	9.2%	21.2%	10.2%
UK (FTSE 100)	10 730	52.69	0.4%	1.3%	10.9%	25.7%	9.6%
Switzerland (SMI)	14 811	73.97	2.4%	7.1%	15.1%	18.0%	7.5%
Japan (Nikkei)	63 290	41.83	1.0%	-5.2%	27.7%	28.7%	21.3%
Emerging (MSCI)	1 567	34.34	-0.7%	-8.0%	13.8%	34.3%	8.0%
Brasil (IBOVESPA)	167 922	25.43	-18.1%	-9.9%	4.2%	34.0%	-10.4%
Mexico (IPC)	69 779	67.97	-0.1%	8.8%	10.8%	35.1%	-11.0%
India (SENSEX)	74 460	55.33	1.8%	2.8%	-11.5%	10.5%	9.6%
China (CSI)	3 986	24.66	-2.9%	-8.3%	-12.1%	21.0%	18.2%
Com. Services (MSCI World)	143.2	17.92	-6.7%	-12.8%	-12.0%	33.0%	31.9%
Cons. Discretionary (MSCI World)	424.5	47.24	0.4%	2.2%	-6.3%	9.8%	20.7%
Cons. Staples (MSCI World)	320.6	66.86	0.9%	10.1%	13.2%	9.3%	4.7%
Energy (MSCI World)	385.4	67.83	0.6%	11.6%	49.6%	14.8%	2.9%
Financials (MSCI World)	238.5	49.76	0.5%	1.1%	8.1%	29.5%	25.1%
Health Care (MSCI World)	449.5	74.49	3.1%	9.3%	15.7%	15.3%	1.5%
Industrials (MSCI World)	492.9	41.93	1.3%	-2.0%	6.9%	26.1%	12.8%
Info. Tech. (MSCI World)	1 201.3	37.02	-1.4%	-7.8%	25.0%	26.6%	31.9%
Materials (MSCI World)	413.7	36.30	0.1%	-2.3%	7.0%	32.5%	-7.6%
Real Estate (MSCI World)	1 009	59.42	1.5%	3.9%	2.4%	3.6%	-0.4%
Utilities (MSCI World)	200.6	62.87	1.0%	6.7%	6.3%	24.7%	13.0%
Bonds (Bloomberg)							
World (Aggregate)	4.25%	60.55	0.3%	1.4%	-1.3%	8.2%	-1.7%
USA (Sovereign)	4.80%	68.53	0.5%	2.4%	-0.5%	6.3%	0.6%
Euro Area (Sovereign)	3.87%	55.06	0.4%	1.0%	-2.3%	0.6%	1.9%
Germany (Sovereign)	3.23%	64.86	0.2%	1.9%	-0.4%	-1.6%	0.6%
UK (Sovereign)	5.26%	60.30	0.6%	1.2%	-1.1%	6.1%	-3.0%
Switzerland (Sovereign)	0.70%	59.73	0.3%	0.9%	-0.6%	0.3%	5.4%
Japan (Sovereign)	2.51%	70.91	0.1%	1.8%	-2.2%	-4.6%	-2.1%
Emerging (Sovereign)	6.95%	58.73	0.6%	2.0%	-0.5%	13.1%	7.0%
USA (IG Corp.)	5.79%	62.85	0.3%	2.2%	-1.0%	7.8%	2.1%
Euro Area (IG Corp.)	4.22%	57.83	0.5%	0.6%	-0.5%	3.0%	4.7%
Emerging (IG Corp.)	7.19%	50.47	0.3%	0.8%	0.0%	8.1%	7.0%
USA (HY Corp.)	8.31%	47.46	0.2%	0.3%	0.4%	8.6%	8.2%
Euro Area (HY Corp.)	7.27%	40.49	0.7%	-0.6%	-0.9%	5.2%	8.2%
Emerging (HY Corp.)	8.50%	46.60	0.4%	1.1%	1.5%	13.9%	14.9%
World (Convertibles)	572.7	32.17	-0.1%	-5.9%	6.3%	22.4%	9.4%
USA (Convertibles)	753.7	35.00	-0.1%	-6.3%	7.7%	16.9%	10.1%
Euro Area (Convertibles)	302.2	47.85	0.6%	-0.5%	4.0%	24.8%	14.7%
Switzerland (Convertibles)	306.0	74.82	0.8%	6.5%	8.2%	17.5%	-10.5%
Japan (Convertibles)	299.6	36.16	0.2%	-6.2%	16.1%	13.8%	6.4%
Hedge Funds (Bloomberg)							
Hedge Funds Industry	1 917	76.16	n.a.	-0.6%	8.3%	6.0%	11.1%
Macro	1 584	75.56	n.a.	1.0%	11.2%	7.9%	7.4%
Equity Long Only	2 585	65.17	n.a.	-2.0%	6.6%	4.5%	12.0%
Equity Long/Short	2 100	72.27	n.a.	-1.2%	10.0%	6.6%	14.0%
Event Driven	2 051	73.87	n.a.	-2.6%	9.9%	6.8%	8.7%
Fundamental Equity Mkt Neutral	2 012	86.65	n.a.	0.2%	11.0%	7.4%	12.4%
Quantitative Equity Mkt Neutral	1 963	86.48	n.a.	1.3%	10.7%	8.5%	9.8%
Credit	1 774	85.12	n.a.	-0.7%	5.0%	3.2%	8.5%
Credit Long/Short	1 804	86.02	n.a.	-0.8%	5.4%	4.1%	10.0%
Commodity	2 209	82.51	n.a.	0.4%	12.1%	10.4%	14.7%
Commodity Trading Advisors	1 617	73.42	n.a.	4.0%	18.3%	13.9%	7.9%
Volatility							
VIX	19.42	59.36	-0.2%	18.8%	29.9%	-13.8%	39.4%
VSTOXX	22.09	60.04	0.8%	22.0%	50.1%	-13.5%	25.3%
Commodities							
Commodities (CRB)	565.3	n.a.	1.0%	2.4%	4.7%	0.6%	5.1%
Gold (Troy Ounce)	3 875	n.a.	-3.0%	-6.8%	-10.3%	64.6%	27.2%
Silver (Troy Ounce)	49.10	n.a.	-8.9%	-18.7%	-31.5%	148.0%	21.5%
Oil (WTI, Barrel)	104.12	n.a.	-3.9%	15.2%	81.3%	-19.9%	0.1%
Oil (Brent, Barrel)	118.77	n.a.	-6.9%	-1.2%	90.2%	-15.7%	-4.6%
Currencies (vs USD)							
USD (Dollar Index)	101.88	53.42	0.1%	0.4%	3.6%	-9.4%	7.1%
EUR	1.1160	37.62	-0.4%	-1.5%	-5.0%	13.4%	-6.2%
JPY	157.56	51.76	-0.4%	-0.1%	-0.5%	0.3%	-10.3%
GBP	1.3391	56.48	0.1%	0.9%	-0.6%	7.7%	-1.7%
AUD	0.7032	52.57	-0.1%	1.2%	5.4%	7.8%	-9.2%
CAD	1.3974	63.05	0.2%	1.8%	-1.8%	4.8%	-7.9%
CHF	0.8250	51.41	0.0%	1.3%	-3.9%	14.5%	-7.3%
CNY	6.6549	83.42	0.2%	0.8%	5.0%	4.5%	-2.7%
MXN	18.786	31.66	-0.7%	-3.8%	-4.1%	15.7%	-18.5%
EM (Emerging Index)	1 923.0	45.37	-0.4%	-0.2%	3.8%	7.2%	-0.7%
XBT	77 983	n.a.	-3.3%	-7.8%	-11.0%	-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.

