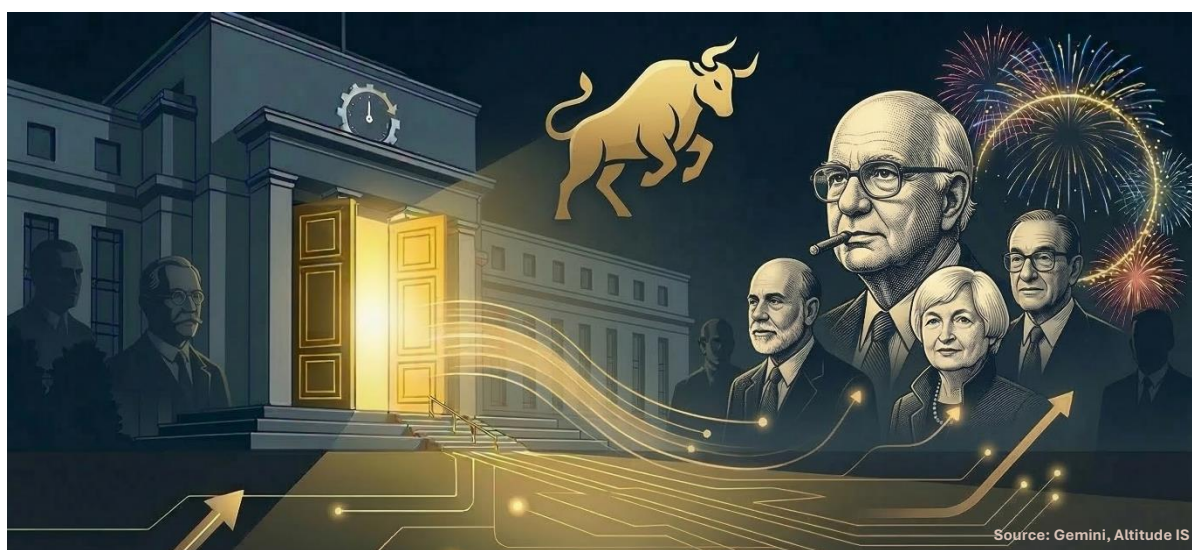


Le fleximadaire qui atteint des sommets – publication du 16 mars 2026

"ÊTES-VOUS PRÊTS POUR LE FEU D'ARTIFICE ?"

- L'arrivée de Kevin Warsh à la tête de la Fed constitue une révolution
- Contrairement aux idées reçues, il est beaucoup plus "colombe" que "faucon"
- De surcroît, il envisage de réformer le rôle de la banque centrale américaine
- Les marchés obligataires pourraient en tirer un avantage historique

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE : "Le prochain président de la Fed sera réformateur"



ANALYSE DES MARCHÉS FINANCIERS

Les événements s'enchaînent en ce début d'année 2026 : surinvestissement dans l'intelligence artificielle, abandon des tarifs douaniers, crise du crédit privé et guerre en Iran. L'économie mondiale est secouée par des chocs variés qui auront un impact sur la dynamique de l'emploi, sur les gains de productivité et sur les pressions inflationnistes. **Le marché obligataire réagit déjà à l'ensemble de ces paramètres, en oscillant plus que de coutume.** Le rendement des obligations souveraines américaines, considérées par les investisseurs du monde entier comme l'actif sans risque par excellence, en fournit un parfait exemple. Le taux d'intérêt des *Treasuries* à 10 ans est passé de 4.30% en janvier, à 3.93% début février, avant de remonter brusquement à 4.24% (cf. Fig. 2). La performance de ces obligations, dont la relation est inverse



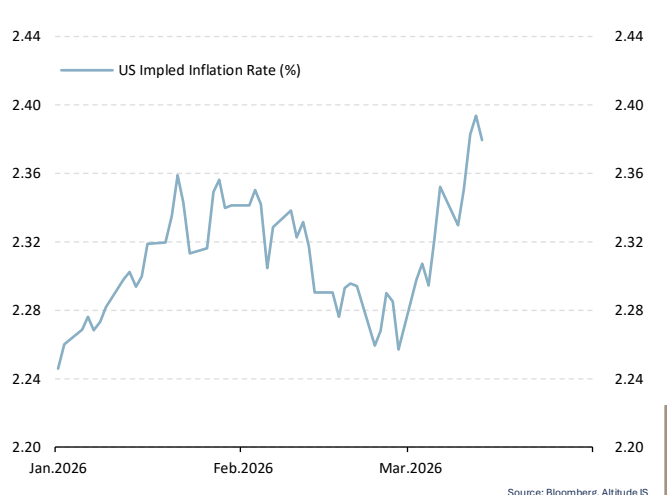
à la trajectoire des taux d'intérêt, est ainsi passée de très positive à nulle. **Les impacts structurels étant plus récessifs que les éléments de court terme ne sont inflationnistes**, la tendance baissière sur les rendements devrait l'emporter sur l'ensemble de 2026. Cela permettra aux investisseurs indexés sur les taux de **générer des performances positives**, que ce soient les détenteurs d'obligations en dollars, en euros et en francs suisses, ou bien encore ceux qui ont opté pour des structures adossées aux taux d'intérêt à maturité constante. **Les contre-performances récentes sont frustrantes mais elles devraient se trouver plus que gommées au cours des prochains mois.**

Le consensus de marché estime encore que les banques centrales pourraient maintenir leurs taux d'intérêt à un niveau élevé plus longtemps qu'initialement prévu, voire les augmenter pour contrer l'inflation (cf. Fig. 3). **Cette perception d'un durcissement de politique monétaire est erronée** car les banques centrales agissent rarement pour contrer un choc d'offre sur lequel elles n'ont aucune emprise. Les taux devraient donc rester bas, voire être abaissés, de manière à stimuler la capacité des entreprises et des ménages à souscrire des emprunts pour investir et consommer. **On l'aura compris, si les banques centrales devaient surprendre au cours des prochains mois, ce serait en abaissant les taux plus que prévu.**

Fig. 2 – Evolution des taux américains à 10 ans



Fig. 3 – Anticipations d'inflation américaine à 10 ans



Il existe un événement connu de tous mais dont les implications pour les marchés obligataires sont grandement sous-estimées : l'arrivée de Kevin Warsh à la tête de la Fed en mai 2026. Les lecteurs assidus de nos analyses auront discerné que nous débattons rarement des aléas et soubresauts de la politique monétaire, puisque cette dernière est largement commentée par ailleurs et que son incidence sur les marchés est rapidement intégrée par les investisseurs. Il semble que ce ne soit pas le cas cette fois-ci. Pour comprendre l'impact de la nomination de Kevin Warsh sur la politique monétaire de la Fed, sur les institutions financières et sur les émissions obligataires du Trésor, il est nécessaire de s'interroger sur les enjeux liés à la dette publique américaine.

Ce n'est un secret pour personne, la dette américaine est devenue très importante, sans doute trop (cf. Fig. 4). Pour la résorber, la voie idéale serait d'arrêter de l'alimenter, or réduire les déficits est politiquement compliqué. L'autre solution serait de la rendre minime en comparaison de la richesse américaine, mais faire croître le PIB nominal plus vite que la dette n'est pas si simple. La dernière solution consistera donc à abaisser les taux pour réduire les charges d'intérêt (cf. Fig. 5) et faciliter son



remboursement. L'histoire économique a régulièrement démontré que l'humanité finit toujours par se diriger dans cette voie. Malheureusement, les taux ne baissent pas naturellement, car les investisseurs perçoivent le risque de défaut de paiement et demandent une prime de plus en plus importante pour acheter la dette. **Il convient donc d'utiliser des artifices pour faire chuter les taux à un niveau "non naturel", sous le taux de croissance nominal de l'économie, voire sous le taux d'inflation.**

Fig. 4 – Dette publique américaine

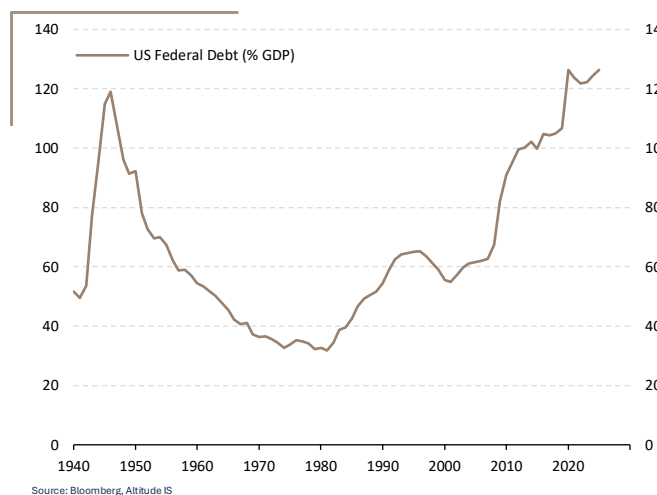
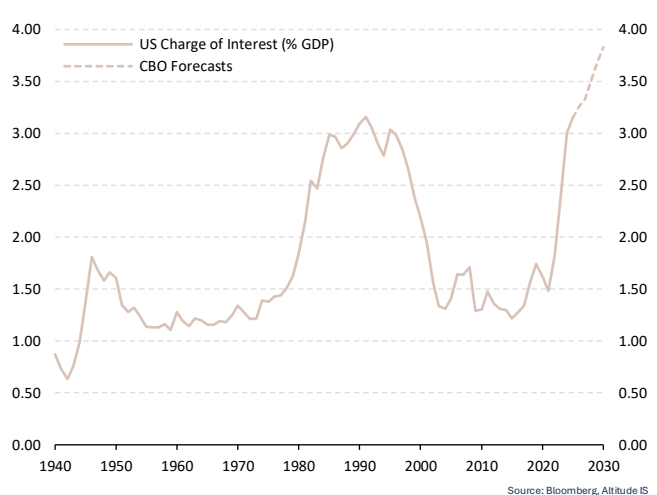


Fig. 5 – Charges d'intérêt



Les artifices peuvent être divers et nombreux, comme pour un feu. Il peut s'agir d'une monétisation de la dette, c'est-à-dire faire financer l'endettement par la banque centrale, comme le souhaiterait Stephen Miran en remettant à l'honneur le troisième mandat de la Fed (cf. S&T du 27 octobre 2025). Il peut également s'agir **d'une répression financière,** en contraignant juridiquement les institutions financières à acheter davantage d'obligations souveraines, comme pourrait le faire Scott Bessent. De manière assez subtile, Kevin Warsh envisage d'inciter ces mêmes institutions financières à acheter la dette publique. Il s'agirait d'utiliser une carotte plutôt qu'un bâton pour effectuer cette répression financière, mais l'objectif est le même : réduire les taux d'intérêt et alléger la charge de la dette. Il se pourrait même que ces trois pyrotechniciens allument toutes les mèches simultanément et tirent un véritable feu d'artifice.

Comment Kevin Warsh, considéré comme un "faucon", comme un orthodoxe de la politique monétaire, comme un chantre de l'indépendance de la banque centrale et comme un opposant à l'assouplissement quantitatif en 2010, pourrait-il inciter les banques, assurances, caisses de pensions et autres fonds d'investissement à détenir davantage de dette publique américaine ?

- **L'option la plus simple dont il dispose consisterait à faire croître la prime de terme.** En accentuant l'écart entre les taux longs et les taux courts (cf. Fig. 6), il inciterait les investisseurs obligataires à acheter davantage d'obligations d'échéances longues. Conscient que la charge d'intérêt payée par les États-Unis est déjà très élevée, il s'emploiera à le faire en abaissant fortement les taux courts plutôt qu'en laissant monter les taux longs. Ce discours a dû plaire à Donald Trump, lui qui a souvent critiqué Jerome Powell pour ne pas avoir suffisamment baissé les taux directeurs de la Fed.
- **L'autre option consisterait à assouplir les exigences de fonds propres,** notamment la norme de levier bâloise (*Supplementary Leverage Ratio, SLR*). En allégeant la contrainte bilancielle des institutions financières, elles trouveraient un intérêt économique naturel à privilégier les titres souverains américains. Leur capacité nouvelle à absorber d'importants volumes de dettes permettrait au Trésor d'en émettre davantage, mais aussi à la Fed d'en vendre (QT), sans que cela ne provoque une envolée incontrôlée des rendements.

Ainsi, contrairement aux idées reçues, Kevin Warsh semble bien plus "colombe" que "faucon".



Par ailleurs, le futur président de la Fed estime que le boom de productivité lié à l'intelligence artificielle (IA) devrait être désinflationniste (cf. Fig. 7). Ce choc technologique constitue une force puissante et durable, qui autorise une baisse marquée des taux directeurs sans risquer une nouvelle poussée de l'inflation. Le modèle classique de la Fed privilégie une régulation par la demande. Si les prix augmentent trop fortement, la banque centrale relève ses taux directeurs pour freiner l'activité. **Kevin Warsh défend une approche basée sur l'offre, où la stabilité des prix ne dépend plus nécessairement de la croissance économique.** L'optimisation technologique devient le principal rempart contre les pressions inflationnistes. Concrètement, si l'IA permet d'accroître la productivité, les entreprises parviennent à produire davantage sans augmenter leurs coûts. Cette dynamique accroît mécaniquement le PIB potentiel. Dans ce paradigme, l'inflation n'a pas besoin d'être contenue par un ralentissement de l'économie car elle le sera naturellement. Les relations économiques classiques laissent place à un régime d'économie à haute pression. La Fed peut donc laisser l'économie accélérer sans crainte d'une surchauffe inflationniste. **Cette approche permet de justifier une baisse marquée des taux directeurs de la Fed.**

Fig. 6 – Courbe des rendements

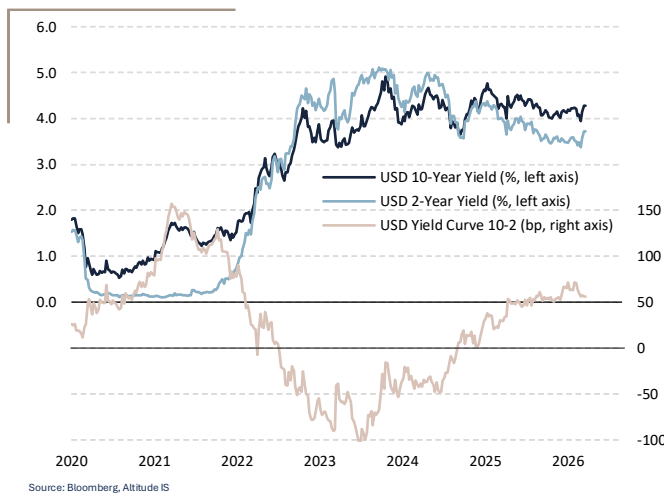
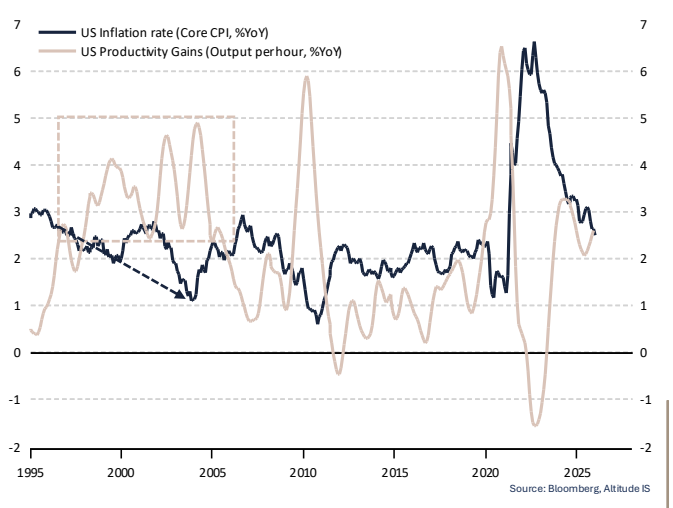


Fig. 7 – Gains de productivité & inflation



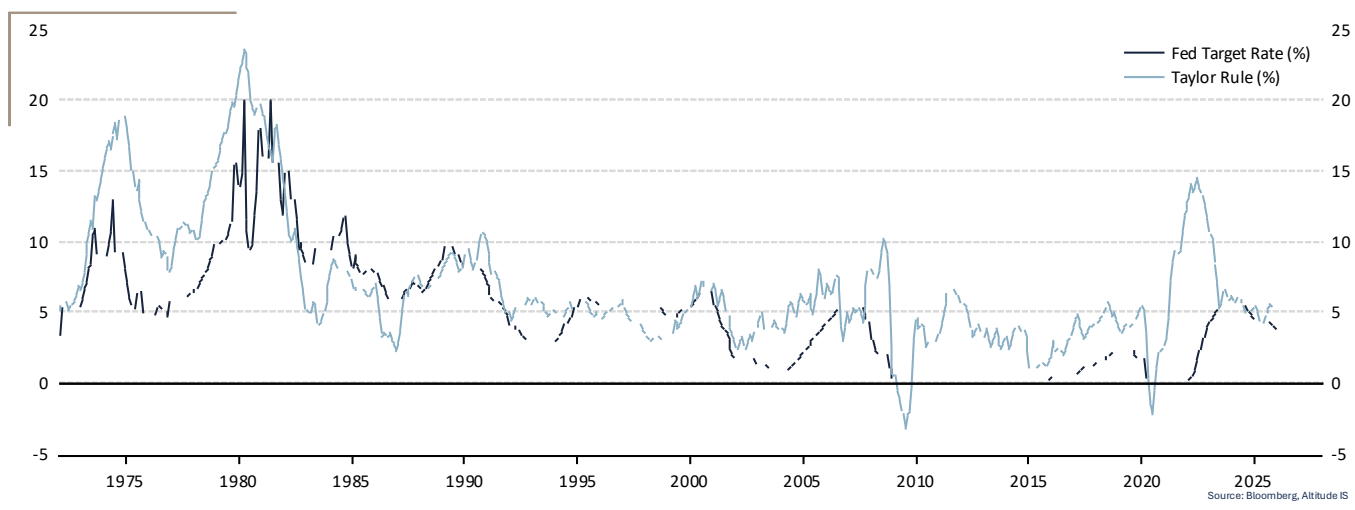
Au-delà de cet ajustement conjoncturel de la politique monétaire, Kevin Warsh devrait également chercher à redéfinir le rôle institutionnel de la Fed :

- **Il entend écarter la Fed de sa dépendance aux données macroéconomiques de court terme et aux considérations cycliques,** qu'il qualifie de distractions mineures et qu'il compare aux conditions météorologiques. La banque centrale ne doit plus chercher à réagir à des aléas temporaires, parmi lesquels il inclut les guerres, les pandémies et les perturbations des chaînes d'approvisionnement. Il estime que cette volatilité de la politique monétaire est inutile et qu'elle nuit à la visibilité des investisseurs. Il plaide, au contraire, pour que les gouverneurs de la Fed se concentrent sur des facteurs structurels qui influencent le niveau des prix à long terme. La banque centrale doit retrouver une posture de stratégie plutôt que de simple comptable du mois écoulé. Dans cette optique, il souhaite stopper le guidage prospectif de la Fed (*forward guidance*), chère à Alan Greenspan et plus encore à Ben Bernanke. Il aspire à ce que la Fed soit le moins possible à la une des journaux financiers. La transparence de la banque centrale passerait par des règles plus claires, plus simples et plus rigoureuses. Il a souvent exprimé son intérêt pour des modèles mathématiques, comme la règle de Taylor, pour orienter les décisions de taux directeurs (cf. Fig. 8).
- **Il souhaite mettre fin à la "dominance monétaire",** afin que la Fed n'ait d'emprise ni sur le budget de l'Etat ni sur l'ensemble de l'économie réelle, comme ce fut le cas au cours des dernières décennies. Kevin Warsh perçoit l'imposante taille du bilan de l'institution comme une anomalie dangereuse pour



la stabilité financière. Cette situation, initiée lors de la Grande Crise Financière de 2008 et prolongée à chaque crise depuis, crée des distorsions majeures dans l'allocation d'actifs. L'abondance de liquidités a également favorisé le développement des grandes entreprises, au détriment d'un tissu économique plus granulaire et plus agile. **L'objectif de Kevin Warsh est aussi de prévenir toute forme de "dominance fiscale",** où la politique monétaire serait contrainte de financer les déficits du gouvernement. Dans les deux cas, une réduction drastique de la taille du bilan de la Fed permettrait de restaurer des mécanismes de marché plus sains. L'idéal serait de revenir à un régime de neutralité stricte, refusant tout autant la dominance monétaire que la dominance fiscale.

Fig. 8 – Règle Taylor pour les États-Unis



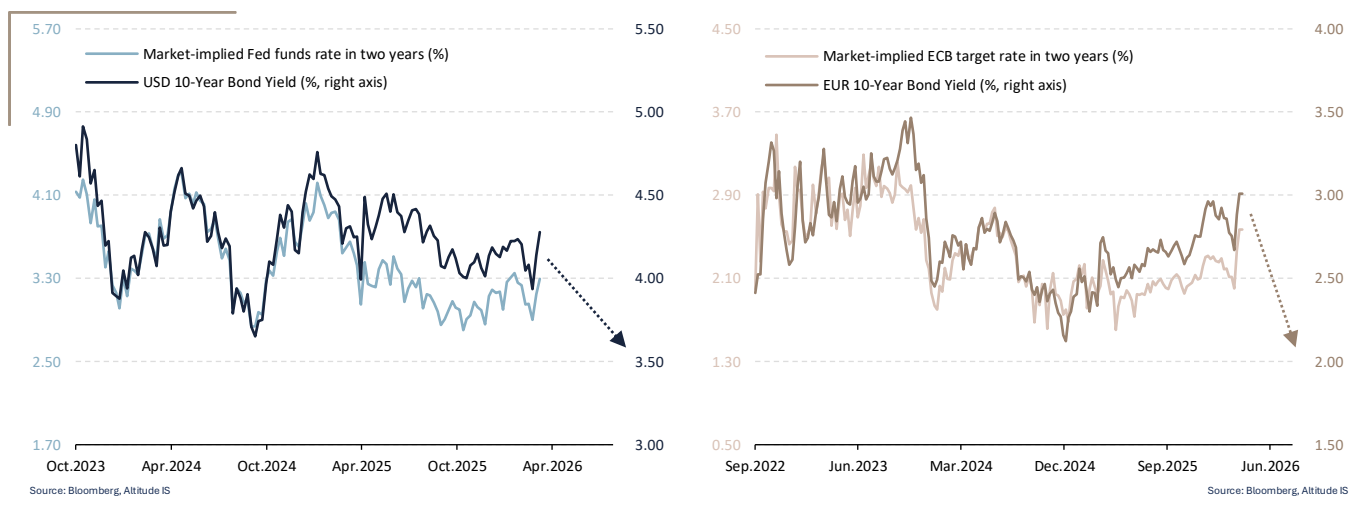
- **Il envisage de réviser l'accord de 1951 entre le Trésor et la Fed, ce qui constituerait un réel bouleversement.** Cet accord historique visait à assurer l'indépendance de la banque centrale et à assurer l'autonomie de ses décisions face aux besoins de financement de l'État après la guerre. C'est lui qui permet de crédibiliser les actions de la Fed et de rassurer les investisseurs quant au contrôle de l'inflation, de la stabilité des taux et de la pérennité du dollar. Kevin Warsh estime que le niveau actuel de la dette publique exige une mise à jour profonde de ce pacte fondateur. S'il ne souhaite pas aliéner l'action monétaire au profit exclusif du pouvoir budgétaire, l'objectif est toutefois de limiter l'indépendance de la Fed. Il est partisan d'une coordination accrue entre les deux parties, mais avec une banque centrale plus petite et moins puissante. Une telle réforme simplifierait l'émission des obligations du Trésor américain mais affaiblirait leur statut international d'actif sans risque ou de valeur refuge, tout comme celui du dollar.
- **Il est réservé sur le rôle de la Fed en tant que régulateur et superviseur bancaire, et prône une rupture franche avec les normes internationales édictées par le Comité de Bâle.** Il considère que ces règles ont été conçues selon des standards qui pénalisent indûment les banques américaines. La coordination mondiale en matière de supervision bancaire lui apparaît contre-productive pour les intérêts des États-Unis. Il souhaite reprendre le contrôle du cadre prudentiel national, sans interférence extérieure. Les banques pourraient alors jouer un rôle plus actif et direct dans le financement de la dette souveraine. Cette liberté retrouvée compenserait le retrait progressif de la banque centrale du marché des titres d'État. Toutefois, en allégeant les contraintes qui pèsent sur les bilans des institutions financières, Kevin Warsh viendrait accroître la probabilité d'occurrence d'une crise systémique.
- **Il fustige l'idée qu'une banque centrale ait à piloter certains aspects de la vie sociale ou environnementale du pays.** La Fed ne devrait pas aller au-delà de son mandat initial. Cette vision volontairement restreinte des missions de la Fed est en réalité un outil de puissance pour l'ensemble



de l'économie. En se retirant de certains domaines non essentiels, la banque centrale éviterait de devenir une cible permanente pour les formations politiques, Républicains comme Démocrates. La plupart des économistes et des investisseurs sont également de cet avis, car cela permettrait d'asseoir la crédibilité de l'institution pour agir avec force au respect de son mandat.

L'arrivée de Kevin Warsh à la tête de la Réserve fédérale au mois de mai accroît la probabilité de voir les taux chuter en 2026, les courts et les longs dans une moindre mesure (cf. Fig. 9). Cette repentification, associée à une translation vers le bas de la courbe des rendements, facilitera le travail du Trésor américain et allégera les charges d'intérêt de l'Oncle Sam. De leur côté, les investisseurs en tireront d'importants profits.

Fig. 9 & 10 – Taux CMS à 10 ans et anticipation des taux de la banque centrale, aux US et en Zone Euro



L'évolution des taux américains aura nécessairement un impact sur les taux européens, qui chuteront de concert, par effet d'arbitrage. **À mesure que l'avantage des rendements élevés aux États-Unis s'atténuera, les investisseurs se tourneront vers les taux européens avec un regain d'intérêt.** Par ailleurs, cette situation favorisant l'appréciation de l'euro, la BCE devrait être en mesure de réagir. Pour éviter qu'une monnaie trop forte pénalise les exportateurs européens, elle devrait reprendre sa séquence d'assouplissement monétaire. La BCE commençait d'ailleurs à évoquer cette éventualité dès la fin du mois de janvier. Pour François Villeroy de Galhau, "l'Eurosystème n'a pas d'objectif de change mais nous suivons avec attention cette appréciation de l'euro et ses conséquences possibles sur une moindre inflation". "C'est un des éléments qui guideront notre politique monétaire et nos décisions sur les taux d'intérêt, tout au long des prochains mois". Les taux directeurs de la BCE pourraient ainsi passer de 2.15% à 1.25%, bien loin des anticipations de marché à 2.37%. Dans un tel scénario, le taux CMS à 10 ans n'aurait aucune difficulté à s'établir à 1.80%.

Conclusion :

Donald Trump n'a pas choisi Kevin Warsh par hasard et encore moins par erreur. Son passé de "faucon" dissimule à merveille son futur de "colombe". Non seulement le prochain président de la Fed est très favorable à une coupe des taux directeurs, mais sa volonté de voir la Fed travailler de concert avec le Trésor de Scott Bessent devrait engendrer une pression baissière sur les taux longs. Ironie du sort, alors qu'une enquête criminelle est ouverte contre Jerome Powell au sujet de la rénovation de la Réserve fédérale, Kevin Warsh quant à lui pourrait la réformer en profondeur.



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)	999.2	29.53	-1.7%	-4.0%	-1.2%	22.9%	18.0%
USA (S&P 500)	6 632	33.15	-1.6%	-2.9%	-2.9%	17.9%	25.0%
USA (Dow Jones)	46 558	27.96	-1.9%	-5.7%	-2.8%	14.9%	15.0%
USA (Nasdaq)	22 105	37.44	-1.2%	-1.9%	-4.8%	21.2%	29.6%
Euro Area (DJ EuroStoxx)	608.1	38.10	-0.1%	-3.9%	-0.5%	25.2%	10.2%
UK (FTSE 100)	10 261	41.68	0.0%	-1.1%	4.0%	25.7%	9.6%
Switzerland (SMI)	12 839	29.69	-0.9%	-4.6%	-2.2%	18.0%	7.5%
Japan (Nikkei)	53 725	43.65	-3.2%	-5.4%	7.0%	28.7%	21.3%
Emerging (MSCI)	1 469	40.47	-2.0%	-5.4%	4.9%	34.3%	8.0%
Brazil (IBOVESPA)	177 653	41.23	-1.0%	-4.7%	10.3%	34.0%	-10.4%
Mexico (IPC)	65 649	34.40	-2.5%	-8.1%	2.3%	35.1%	-11.0%
India (SENSEX)	74 565	22.33	-5.5%	-9.8%	-12.3%	10.5%	9.6%
China (CSI)	4 666	48.46	0.2%	0.2%	1.0%	21.0%	18.2%
Com. Services (MSCI World)	158.2	37.84	-0.9%	-1.0%	-3.5%	33.0%	31.9%
Cons. Discretionary (MSCI World)	418.3	27.12	-2.8%	-5.5%	-8.5%	9.8%	20.7%
Cons. Staples (MSCI World)	307.1	37.97	-0.6%	-5.6%	6.3%	9.3%	4.7%
Energy (MSCI World)	330.6	73.54	1.5%	7.3%	25.9%	14.8%	2.9%
Financials (MSCI World)	209.3	27.57	-3.0%	-6.8%	-7.1%	29.5%	25.1%
Health Care (MSCI World)	379.9	25.96	-2.1%	-6.3%	-3.3%	15.3%	1.5%
Industrials (MSCI World)	492.0	31.42	-2.8%	-6.0%	5.6%	26.2%	12.8%
Info. Tech. (MSCI World)	934.1	40.42	-1.1%	-2.1%	-3.3%	26.6%	31.9%
Materials (MSCI World)	420.7	34.37	-2.8%	-7.0%	7.0%	32.5%	-7.6%
Real Estate (MSCI World)	1 017	31.06	-3.0%	-5.4%	3.2%	3.6%	-0.4%
Utilities (MSCI World)	212.2	56.34	0.8%	0.1%	10.2%	24.7%	13.0%
Bonds (Bloomberg)							
World (Aggregate)	3.72%	28.53	-1.2%	-2.6%	-1.0%	8.2%	-1.7%
USA (Sovereign)	4.08%	35.29	-0.8%	-1.2%	0.0%	6.3%	0.6%
Euro Area (Sovereign)	3.15%	31.78	-0.8%	-1.7%	-0.4%	0.6%	1.9%
Germany (Sovereign)	2.77%	32.40	-0.6%	-1.2%	-0.2%	-1.6%	0.6%
UK (Sovereign)	4.78%	32.89	-1.1%	-2.2%	-1.2%	6.1%	-3.0%
Switzerland (Sovereign)	0.55%	33.60	-0.2%	-1.1%	-0.2%	0.3%	5.4%
Japan (Sovereign)	1.98%	41.22	-0.5%	0.1%	-0.5%	-4.6%	-2.1%
Emerging (Sovereign)	6.19%	30.13	-0.7%	-2.2%	-0.7%	13.1%	7.0%
USA (IG Corp.)	5.14%	24.54	-1.8%	-2.2%	-0.9%	7.8%	2.1%
Euro Area (IG Corp.)	3.56%	29.30	-0.5%	-1.6%	-0.5%	3.0%	4.7%
Emerging (IG Corp.)	6.32%	27.45	-0.4%	-0.9%	0.0%	8.1%	7.0%
USA (HY Corp.)	7.26%	26.55	-0.7%	-1.2%	-0.5%	8.6%	8.2%
Euro Area (HY Corp.)	6.05%	29.54	-0.2%	-1.4%	-0.7%	5.2%	8.2%
Emerging (HY Corp.)	7.66%	32.31	-0.5%	-2.0%	-0.1%	13.9%	14.9%
World (Convertibles)	557.9	39.59	0.1%	-2.7%	3.5%	22.4%	9.4%
USA (Convertibles)	727.2	44.62	0.9%	-2.1%	3.9%	16.9%	10.1%
Euro Area (Convertibles)	299.4	44.10	-0.1%	-0.8%	3.0%	24.8%	14.7%
Switzerland (Convertibles)	299.7	52.16	-1.3%	0.3%	5.9%	17.5%	-10.5%
Japan (Convertibles)	276.2	43.66	-2.2%	-3.2%	7.1%	13.8%	6.4%
Hedge Funds (Bloomberg)							
Hedge Funds Industry	1 872	90.72	n.a.	0.9%	3.5%	12.3%	11.1%
Macro	1 555	84.07	n.a.	1.6%	5.9%	9.4%	7.4%
Equity Long Only	2 555	81.74	n.a.	1.3%	3.3%	11.8%	12.0%
Equity Long/Short	2 051	90.84	n.a.	1.1%	4.1%	17.6%	14.0%
Event Driven	1 992	90.16	n.a.	2.1%	3.8%	11.3%	8.7%
Fundamental Equity Mkt Neutral	1 972	97.57	n.a.	2.3%	5.3%	13.4%	12.4%
Quantitative Equity Mkt Neutral	1 758	66.94	n.a.	-2.0%	-2.8%	8.7%	9.8%
Credit	1 743	98.81	n.a.	0.3%	1.4%	7.7%	8.5%
Credit Long/Short	1 770	100.00	n.a.	2.1%	2.1%	6.5%	10.0%
Commodity	2 154	93.53	n.a.	1.4%	7.7%	11.8%	14.7%
Commodity Trading Advisors	1 551	72.60	n.a.	4.4%	9.2%	5.9%	7.9%
Volatility							
VIX	27.19	61.67	-7.8%	32.0%	81.9%	-13.8%	39.4%
VSTOXX	30.33	63.08	-2.9%	53.7%	106.1%	-13.5%	25.3%
Commodities							
Commodities (CRB)	562.4	n.a.	0.0%	3.6%	4.2%	0.6%	5.1%
Gold (Troy Ounce)	5 024	n.a.	-2.2%	0.6%	16.3%	64.6%	27.2%
Silver (Troy Ounce)	80.17	n.a.	-7.8%	4.6%	11.9%	148.0%	21.5%
Oil (WTI, Barrel)	98.71	n.a.	8.6%	57.0%	71.9%	-19.9%	0.1%
Oil (Brent, Barrel)	103.57	n.a.	9.8%	47.7%	65.8%	-15.7%	-4.6%
Currencies (vs USD)							
USD (Dollar Index)	100.36	70.90	1.2%	3.6%	2.1%	-9.4%	7.1%
EUR	1.1427	24.93	-1.8%	-3.6%	-2.7%	13.4%	-6.2%
JPY	159.39	33.60	-1.1%	-3.7%	-1.7%	0.3%	-10.3%
GBP	1.3245	32.24	-1.4%	-2.8%	-1.7%	7.7%	-1.7%
AUD	0.7015	47.99	-0.9%	-0.8%	5.1%	7.8%	-9.2%
CAD	1.3721	42.85	-1.0%	-0.6%	0.0%	4.8%	-7.9%
CHF	0.7912	35.82	-1.7%	-2.7%	0.2%	14.5%	-7.3%
CNY	6.9003	52.88	0.1%	0.1%	1.3%	4.5%	-2.7%
MXN	17.866	37.55	-1.4%	-3.9%	0.8%	15.7%	-18.5%
EM (Emerging Index)	1 844.2	37.01	-0.6%	-1.5%	-0.5%	7.2%	-0.7%
XBT	73 837	n.a.	4.5%	7.3%	-15.8%	-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.

