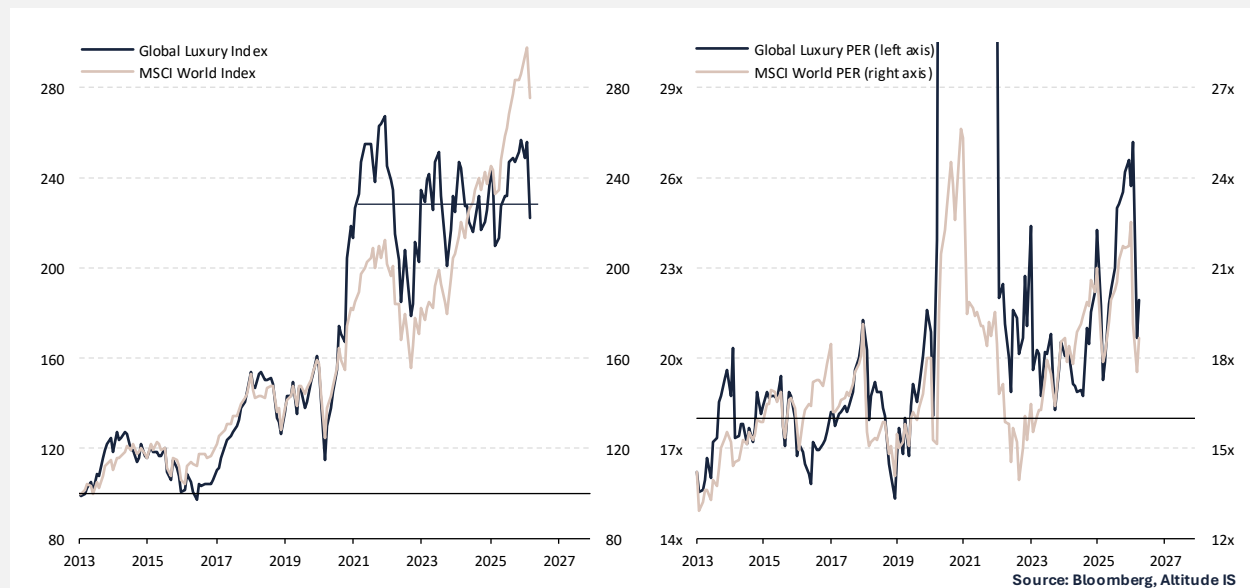


Le fleximodaire qui atteint des sommets – publication du 27 avril 2026

## "LE LUXE AURAIT-IL ÉTÉ MIS AU PLACARD ?"

- L'industrie de la mode et du prestige ne parvient plus à séduire comme autrefois
- Les chocs géopolitiques n'ont fait qu'accélérer une crise structurelle
- Les clients ont fini par ressentir l'effet de la flambée des prix
- Les grandes maisons cherchent à réinventer leur modèle économique et créatif

### GRAPHIQUE DE LA SEMAINE : "Après cinq ans de stagnation, le luxe n'est pas encore bon marché"



### ANALYSE DES MARCHÉS FINANCIERS

**Pendant plus de trois décennies le monde du luxe a semblé évoluer dans une dimension parallèle.** Les chocs économiques mondiaux glissaient sur Richemont, LVMH ou Hermès, sans jamais entamer leur image de marque ni leur rentabilité financière. Les leaders de la mode paraissaient capables de surmonter toutes les épreuves, que ce soit la crise des subprimes, la pandémie de Covid-19, le surendettement des pays européens, la perte de pouvoir d'achat de la classe moyenne ou le dégonflement de la bulle immobilière en Chine. Les investisseurs avaient fini par croire que la croissance du secteur était inébranlable. **Pourtant, depuis 2023, le luxe est en grande difficulté. Son indice boursier a fait du surplace, tandis que celui des actions mondiales s'est arrogé 70%** (cf. Fig. 2). Certes, cet écart



de performance est venu effacer la très forte surperformance de 2021, mais il a fini par en grappiller davantage. Depuis mars 2025, la correction a été brutale, puisque les principaux titres ont perdu 40% en moyenne. Ce sont ainsi quelque 100 milliards de dollars de capitalisation boursière qui se sont évaporés. Ce séisme financier dans le secteur du luxe était devenu si improbable qu'il a pris de court les analystes et les investisseurs, y compris les plus chevronnés. Désormais, il apparaît clair pour tous que l'industrie du haut de gamme et du prestige est confrontée à des difficultés structurelles, notamment dans le monde de la mode.

**En décomposant le secteur du luxe mondial, on distingue quatre sous-secteurs : la mode, l'automobile, les hôtels et les croisières.** Si les palaces et les voitures de standing ont eu tendance à surperformer l'indice mondial des actions, ce sont les croisiéristes qui ont vu leurs cours boursiers monter en flèche. À l'autre bout du spectre, le secteur de la mode n'est pas parvenu à faire mieux que l'indice du luxe dans son ensemble, c'est-à-dire sous-performer (cf. Fig. 3). Les investisseurs avertis auront noté que les leaders de ces quatre sous-groupes sont tous parvenus à faire mieux que l'indice sectoriel. Cela implique que **les small et mid caps ont beaucoup plus souffert.** Contrairement aux leaders, elles ne disposent ni de la diversité géographique, ni de la solidité financière indispensables pour absorber les chocs de consommation sans sacrifier les marges. Par ailleurs, leur faible puissance en termes de marketing et de ressources technologiques ne leur a pas permis de soutenir leurs prix face à l'inflation, ni d'optimiser leurs stocks en temps réel. Définitivement, dans le luxe, *big is beautiful*.

Fig. 2 – Performance du secteur du luxe

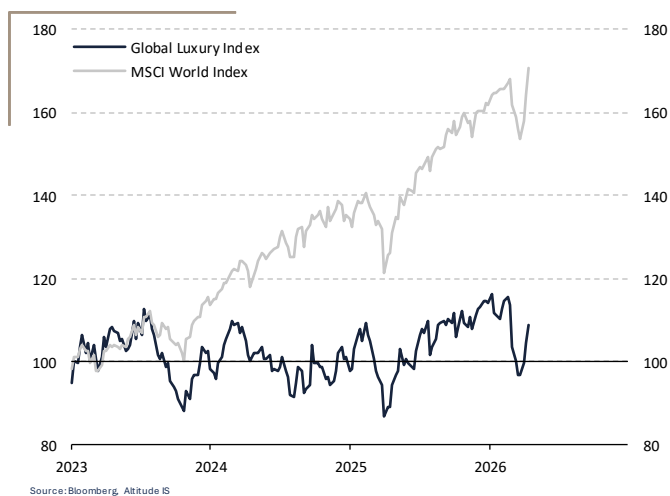
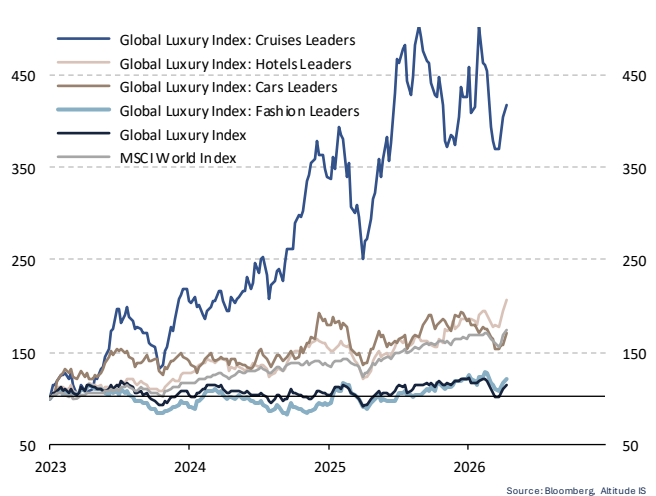


Fig. 3 – Performance des sous-secteurs du luxe



**Les croisiéristes ont transformé leur convalescence en une machine à cash sans précédent.** Après avoir frôlé la faillite durant la pandémie, **l'irrépressible soif de voyage** de leurs clients leur a permis d'afficher des taux d'occupation supérieurs à 100%, en optimisant l'usage des cabines triples ou quadruples. La demande est ensuite restée suffisamment forte pour qu'ils puissent augmenter les prix de manière agressive, sans faire chuter les réservations. Ainsi, dès 2023, Royal Caribbean et Carnival étaient parvenus à rattraper une partie de leur sous-performance boursière historique. Mieux encore, dans un contexte de très forte inflation mondiale, **la croisière est devenue le refuge budgétaire de la classe moyenne.** Comparativement à un séjour classique à l'hôtel avec vols et restaurants, le modèle "tout inclus" des croisiéristes offrait une valeur perçue jugée imbattable. Cette attractivité a permis de capturer une nouvelle clientèle, notamment les jeunes qui avaient tendance à bouder ce mode de vacances. **Mais la véritable réussite de ces dernières années tient à la monétisation des services à bord.**



Royal Caribbean et Carnival ont perfectionné leurs écosystèmes numériques pour transformer chaque navire en une machine à cash. Des forfaits Wi-Fi aux excursions exclusives, les dépenses annexes ont fortement augmenté, générant des marges bien plus fortes que celles liées au prix des billets. Cette manne financière additionnelle a permis d'amorcer un désendettement rapide et de dissiper le spectre de la faillite qui planait sur le secteur depuis 2020. Depuis qu'elles ont franchi leur point mort opérationnel, ces sociétés bénéficient d'un effet de levier puissant. Désormais, chaque nouveau passager se traduit par un bénéfice net.

**Dans le secteur de la mode**, les séquences de stress se sont accumulées. La dernière en date, la guerre en Iran, a frappé les fleurons de l'élégance là où ils étaient vulnérables. **Même si le Moyen-Orient ne représentait que 6% des ventes mondiales** (cf. Fig. 4), **il portait l'essentiel de la dynamique récente**. Or, au mois de mars, les ventes des grands centres commerciaux de Dubaï se sont effondrées de moitié. Pour se protéger contre l'inévitable baisse des profits des sociétés du luxe, les investisseurs ont vendu d'importants volumes d'actions Richemont, LVMH ou Hermès. Leurs cours ont donc chuté de manière beaucoup plus marquée que la moyenne des indices boursiers, preuve que le luxe se trouve en première ligne dans cette crise.

Fig. 4 – Part du Moyen-Orient dans le luxe

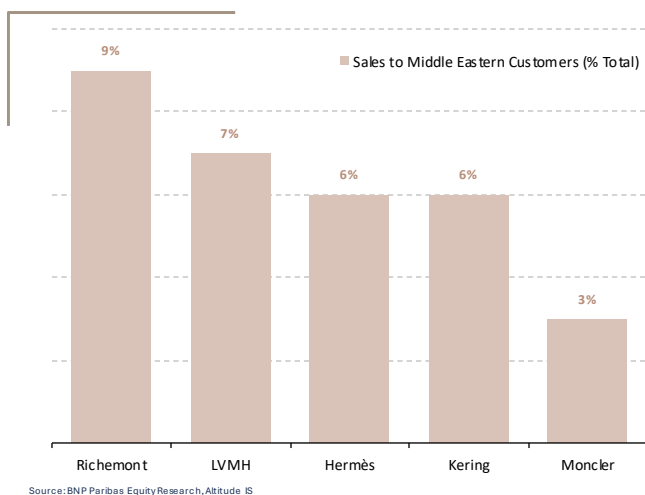
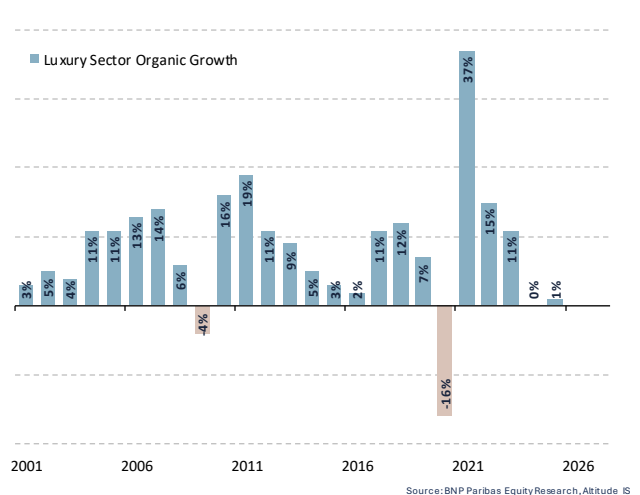


Fig. 5 –Croissance des ventes de produits de luxe



**Ce nouveau choc externe est significatif, mais il ne doit pas masquer les deux failles structurelles auxquelles le secteur est confronté :**

- **Premièrement, le moteur chinois a calé.** Lui qui représentait un quart des ventes mondiales n'a pas pu résister à la crise immobilière. Cette dernière a fait fondre la richesse des ménages, leur pouvoir d'achat et leur envie de consommer des biens de prestige. Au-delà de ce phénomène, c'est un changement de paradigme culturel qui semble s'opérer sur le premier marché mondial du luxe. La politique de prospérité commune et le contrôle accru sur les signes extérieurs de richesse ont refroidi l'ardeur des acheteurs les plus ostentatoires. Les Chinois ont de plus en plus tendance à prôner la sobriété ou le luxe local. Longtemps moteurs des ventes à Paris, Milan ou Tokyo, considérés comme un réservoir de croissance inépuisable, les consommateurs chinois délaissent les grandes maisons européennes, dont les boutiques de Shanghai et Pékin voient leur fréquentation chuter. Ce ralentissement n'est pas une simple correction cyclique mais une rupture durable de la confiance, qui prive le secteur de son principal moteur en termes de volume.



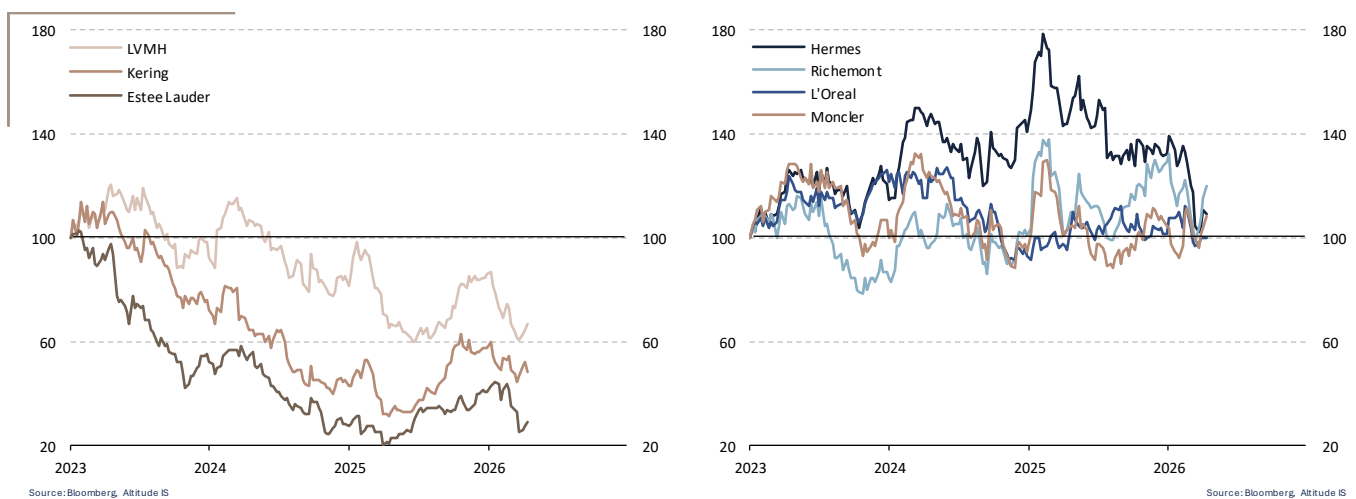
- **Deuxièmement, la stratégie de gonflement démesuré des prix a fini par décourager une partie de la clientèle.** Entre 2022 et 2024 le secteur a perdu 50 millions de clients de manière définitive, soit 15% des consommateurs. Pour bien comprendre, il faut se rappeler que le consommateur "aspirationnel" est le cœur de cible de l'industrie du luxe. Il ne représente pas l'élite fortunée mais une classe moyenne ascendante qui utilise la consommation comme un levier de statut social. Pour ce client, posséder un article de marque n'est pas un simple achat fonctionnel. Il lui sert de preuve tangible qu'il appartient, ou est en train d'accéder, à une strate supérieure de la société. Le sac à main, la ceinture à logo, le bijou ou la montre deviennent comme un talisman qui réduit la distance entre sa réalité quotidienne et ses ambitions de réussite.

Contrairement à la clientèle "Ultra High Net Worth", qui reste insensible aux crises, le consommateur aspirationnel est très exposé aux aléas de la conjoncture. Son budget luxe est souvent le résultat d'arbitrages financiers ou d'une épargne ciblée. Dès que l'inflation grimpe ou que le marché de l'emploi s'assombrit, il est le premier à renoncer à ce type d'achats pour privilégier les dépenses essentielles. Selon McKinsey, entre 2019 et 2023, 80% de la croissance du secteur étaient le fruit de la hausse des prix. Seulement 20% provenaient de la progression des ventes. Depuis que le consommateur aspirationnel n'a plus les moyens ni le désir d'accepter de nouvelles hausses tarifaires, les bénéfices des sociétés s'effritent. Ce phénomène explique en grande partie l'atonie de la croissance des ventes (cf. Fig. 5) et la contre-performance de groupes comme LVMH ou Kering.

**Le temps est venu pour les grandes maisons de réinventer leur modèle économique et créatif.** Fini l'époque où la croissance semblait acquise par le simple prestige d'un logo célèbre. Aujourd'hui, un immense jeu de chaises musicales se joue au sein des directions artistiques les plus prestigieuses. Dior, Gucci, Chanel ou encore Balenciaga changent leurs créateurs pour entamer un renouveau. L'objectif est que la créativité permette de réenchanter les consommateurs désabusés. Cette secousse dans le monde de la mode devrait permettre aux leaders de profiter de leur position de force pour racheter des concurrents qui ne peuvent plus assurer leur indépendance financière. Le moment est idéal pour qu'une vague de consolidation majeure redessine le paysage du luxe.

**Les sociétés de la mode doivent également prendre en compte les nouvelles aspirations des consommateurs.** Une partie croissante d'entre eux souhaite **dépenser leur argent dans des expériences plutôt que dans des objets matériels.** Un beau voyage ou un restaurant d'exception deviennent plus désirables qu'un nouveau sac à main de créateur. Les entreprises vont devoir prouver leur capacité à créer une émotion réelle et non plus seulement une image statutaire. Pour une industrie qui vend essentiellement des objets physiques, cela représente un défi majeur.

Fig. 6 & 7 – Performance des principaux groupes de mode





**Dans cet environnement complexe, les investisseurs parviennent aisément à identifier les forces et les faiblesses des principaux acteurs, de manière à les départager.** Ils ne pardonnent plus l'omniprésence ni le manque d'agilité mais préfèrent les marques qui ont su rester inaccessibles ou indispensables au quotidien des plus fortunés. Le capital se déplace vers la rareté et l'innovation scientifique, au détriment de ceux qui ont sacrifié leur aura sur l'autel d'une croissance facile.

- **Les sociétés qui dépendent du consommateur aspirationnel souffrent le plus** (cf. Fig. 6). Chez Kering, l'essoufflement de Gucci a fini par devenir une crise d'identité profonde, tandis que chez LVMH le ralentissement de Louis Vuitton et de Dior révèle les limites d'un modèle devenu trop dépendant de la montée en gamme tarifaire et de la répétition des logos. Estée Lauder complète ce tableau en s'enlisant dans une logistique d'aéroports dépassée. Ces groupes ont trop misé sur une visibilité permanente, ce qui a fini par saturer un désir qui, au contraire, se nourrit de la rareté.
- **À l'opposé, le très haut de gamme s'en sort plutôt bien** (cf. Fig. 7). Hermès continue de cultiver une rareté presque mystique. En gérant une frustration organisée, la maison de la rue du Faubourg Saint-Honoré a réussi à transformer l'attente en un moteur de croissance. La demande pour un sac Birkin reste structurellement supérieure à ce que les ateliers peuvent produire. Cette asymétrie protège les marges de toute tempête économique. Hermès est devenue la valeur refuge absolue, l'or pur du luxe. La force de Richemont réside dans l'éclat de la haute joaillerie en général, et de Cartier en particulier. En période de doute, le bijou cesse d'être un simple accessoire pour devenir un actif financier tangible.
- **L'Oréal et Moncler ont rejoint le cercle restreint des sociétés qui ont fait preuve de résilience** (cf. Fig. 7). De son côté, L'Oréal déploie une force de frappe scientifique qui ressemble à une machine de guerre technologique. Le groupe a cessé d'être un simple fabricant de cosmétiques pour devenir une plateforme de données capable de prédire les désirs de demain. Grâce à cela, la société parvient à capter la croissance partout où elle naît, que ce soit dans les métropoles asiatiques ou sur les réseaux sociaux. L'Oréal parvient également à reprendre sous son ombrelle les actifs beauté que les petits acteurs ont laissés de côté. Son histoire est celle d'une présence universelle, du lavabo de la salle de bain jusqu'aux vasques des palaces. Quant à Moncler, la société semble défier les cycles en transformant chaque collection en un événement culturel exclusif, qui échappe aux vagues habituelles de la mode.

Fig. 8 – Performance de Tapestry

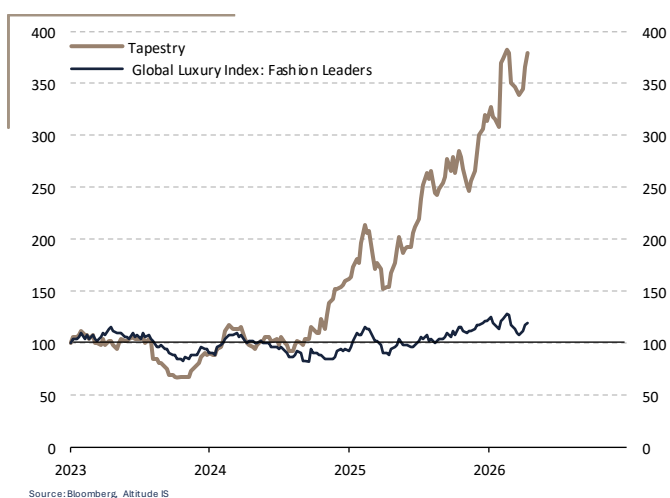
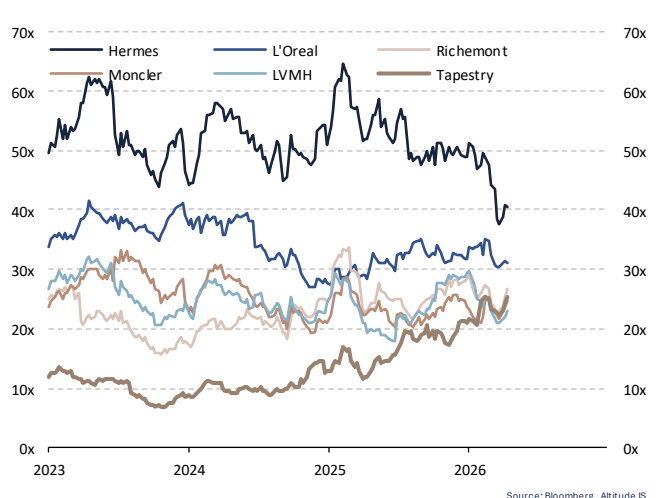


Fig. 9 – Convergence des multiples (BPA)



- **La métamorphose de Tapestry est spectaculaire** (cf. Fig. 8). Il y a quelques années, la maison mère de Coach était enchaînée à une image de luxe de seconde zone. Elle souffrait d'une dépendance excessive aux promotions et aux magasins d'usine. Ce positionnement stratégique l'empêchait d'être



valorisée comme les autres sociétés du secteur (cf. Fig. 9). Ironie de l'histoire, le point de rupture est arrivé grâce à un échec. Lorsque le groupe a souhaité racheter Capri, le spectre d'un endettement élevé et du sauvetage périlleux de Michael Kors a inquiété les investisseurs. L'incertitude était telle que la valeur de l'entreprise est restée compressée malgré de solides résultats chez Coach. Tout a changé lorsque les régulateurs ont bloqué l'opération. Tapestry s'est retrouvée avec une énorme réserve de trésorerie et une liberté retrouvée. La direction a choisi d'effectuer des rachats d'actions massifs, qui ont fait bondir le titre. Elle a également décidé d'utiliser l'intelligence artificielle pour ajuster ses prix au centime près. Depuis, Coach parvient à séduire les jeunes générations avec des produits vendus au prix fort. Le doublement de son multiple de valorisation raconte cette rédemption. Le vilain petit canard du luxe accessible est devenu un cygne dont la marque est reconnue et plébiscitée.

### **Conclusion :**

Le modèle qui avait fonctionné à merveille pendant trois décennies semble révolu. Le secteur du luxe cherche à se réinventer en profondeur et finira par sortir plus puissant de cette restructuration. Les grandes maisons de la mode, celles capables de maintenir un effet de rareté et reconnues pour leurs compétences exceptionnelles, semblent mieux préparées. Leurs valorisations boursières, autrefois stratosphériques, ont chuté mais ne sont pas encore attractives (cf. Graphique de la semaine)... à moins d'opter pour des structures dont le prix d'exercice est défini plus bas.



## RENDEMENT DES ACTIFS FINANCIERS

Markets Performances (local currencies)	Last Price	Momentum Indicator (RSI)	1-Week (%)	1-Month (%)	2026 Year-to-Date (%)	2025 (%)	2024 (%)	
<b>Equities</b>								
World (MSCI)	1 072.2	68.77	-0.2%	9.0%	6.3%	22.9%	18.0%	
USA (S&P 500)	7 165	70.08	0.6%	9.4%	5.0%	17.9%	25.0%	
USA (Dow Jones)	49 231	63.29	-0.4%	6.8%	2.9%	14.9%	15.0%	
USA (Nasdaq)	24 837	72.50	1.5%	14.2%	7.0%	21.2%	29.6%	
Euro Area (DJ EuroStoxx)	629.5	53.04	-2.5%	6.6%	3.6%	25.2%	10.2%	
UK (FTSE 100)	10 379	47.06	-2.6%	4.6%	5.8%	25.7%	9.6%	
Switzerland (SMI)	13 170	52.34	-1.1%	6.7%	1.9%	18.0%	7.5%	
Japan (Nikkei)	60 700	64.47	2.1%	15.0%	19.5%	28.7%	21.3%	
Emerging (MSCI)	1 610	64.56	0.9%	11.8%	15.3%	34.3%	8.0%	
Brazil (IBOVESPA)	190 745	51.02	-2.5%	4.5%	18.4%	34.0%	-10.4%	
Mexico (IPC)	69 231	52.65	-0.6%	5.6%	8.2%	35.1%	-11.0%	
India (SENSEX)	77 203	47.57	-2.3%	3.5%	-9.9%	10.5%	9.6%	
China (CSI)	4 782	61.87	0.9%	6.7%	3.3%	21.0%	18.2%	
Com. Services (MSCI World)	168.0	64.77	-0.9%	10.1%	2.7%	33.0%	31.9%	
Cons. Discretionary (MSCI World)	445.6	60.79	-1.9%	8.6%	-2.3%	9.8%	20.7%	
Cons. Staples (MSCI World)	304.4	53.56	0.6%	3.5%	6.0%	9.3%	4.7%	
Energy (MSCI World)	331.7	48.50	2.8%	-4.3%	26.5%	14.8%	2.9%	
Financials (MSCI World)	222.7	53.51	-2.7%	6.4%	-0.6%	29.5%	25.1%	
Health Care (MSCI World)	370.9	37.59	-3.8%	0.6%	-5.4%	15.3%	1.5%	
Industrials (MSCI World)	518.6	57.68	-1.2%	7.0%	11.6%	26.2%	12.8%	
Info. Tech. (MSCI World)	1 087.5	77.61	3.4%	17.7%	12.7%	26.6%	31.9%	
Materials (MSCI World)	445.5	54.56	-2.7%	10.3%	13.6%	32.5%	-7.6%	
Real Estate (MSCI World)	1 052	59.67	-1.5%	7.7%	6.8%	3.6%	-0.4%	
Utilities (MSCI World)	214.0	54.45	0.2%	4.2%	11.4%	24.7%	13.0%	
<b>Bonds (Bloomberg)</b>								
World (Aggregate)	3.72%	53.11	-0.6%	1.3%	0.3%	8.2%	-1.7%	
USA (Sovereign)	4.11%	52.31	-0.2%	0.9%	0.3%	6.3%	0.6%	
Euro Area (Sovereign)	3.20%	50.89	-0.4%	0.7%	-0.1%	0.6%	1.9%	
Germany (Sovereign)	2.85%	50.32	-0.2%	0.3%	-0.2%	-1.6%	0.6%	
UK (Sovereign)	4.89%	44.39	-1.2%	0.5%	-1.4%	6.1%	-3.0%	
Switzerland (Sovereign)	0.63%	44.29	-0.3%	-0.1%	-0.3%	0.3%	5.4%	
Japan (Sovereign)	2.14%	43.23	0.0%	-0.7%	-1.4%	-4.6%	-2.1%	
Emerging (Sovereign)	6.04%	60.13	-0.5%	3.2%	1.0%	13.1%	7.0%	
USA (IG Corp.)	5.03%	54.99	-0.2%	2.0%	0.5%	7.8%	2.1%	
Euro Area (IG Corp.)	3.56%	53.95	-0.3%	1.5%	0.1%	3.0%	4.7%	
Emerging (IG Corp.)	6.27%	71.11	0.0%	2.3%	1.2%	8.1%	7.0%	
USA (HY Corp.)	6.90%	63.64	-0.1%	2.6%	1.3%	8.6%	8.2%	
Euro Area (HY Corp.)	5.88%	64.65	0.0%	1.9%	0.4%	5.2%	8.2%	
Emerging (HY Corp.)	7.48%	64.61	-0.4%	3.8%	2.1%	13.9%	14.9%	
World (Convertibles)	601.7	71.32	0.3%	7.1%	11.7%	22.4%	9.4%	
USA (Convertibles)	793.8	69.93	0.2%	7.9%	13.4%	16.9%	10.1%	
Euro Area (Convertibles)	304.8	55.79	-0.4%	2.8%	4.9%	24.8%	14.7%	
Switzerland (Convertibles)	292.9	51.40	0.0%	0.5%	3.5%	17.5%	-10.5%	
Japan (Convertibles)	290.5	59.66	1.5%	6.4%	12.6%	13.8%	6.4%	
<b>Hedge Funds (Bloomberg)</b>								
Hedge Funds Industry	1 812	73.30	n.a.	-3.3%	0.2%	12.3%	11.1%	
Macro	1 514	70.44	n.a.	-2.6%	3.1%	9.4%	7.4%	
Equity Long Only	2 374	58.37	n.a.	-7.6%	-4.0%	11.8%	12.0%	
Equity Long/Short	1 963	72.27	n.a.	-4.6%	-0.4%	17.6%	14.0%	
Event Driven	1 919	71.01	n.a.	-3.7%	-0.1%	11.3%	8.7%	
Fundamental Equity Mkt Neutral	1 925	84.36	n.a.	-2.1%	2.8%	13.4%	12.4%	
Quantitative Equity Mkt Neutral	1 801	73.80	n.a.	-1.3%	-0.5%	8.7%	9.8%	
Credit	1 724	87.25	n.a.	-1.0%	0.3%	7.7%	8.5%	
Credit Long/Short	1 763	95.23	n.a.	-0.4%	1.7%	6.5%	10.0%	
Commodity	2 069	81.97	n.a.	-1.8%	3.4%	11.8%	14.7%	
Commodity Trading Advisors	1 524	64.62	n.a.	-1.5%	7.3%	5.9%	7.9%	
<b>Volatility</b>								
VIX	18.71	41.90	7.0%	-30.6%	25.2%	-13.8%	39.4%	
VSTOXX	23.60	47.02	21.5%	-25.8%	60.4%	-13.5%	25.3%	
<b>Commodities</b>								
Commodities (CRB)	565.3	n.a.	1.0%	2.4%	4.7%	0.6%	5.1%	
Gold (Troy Ounce)	4 712	n.a.	-2.3%	4.8%	9.1%	64.6%	27.2%	
Silver (Troy Ounce)	75.76	n.a.	-5.0%	8.6%	5.7%	148.0%	21.5%	
Oil (WTI, Barrel)	98.47	n.a.	17.4%	5.5%	71.5%	-19.9%	0.1%	
Oil (Brent, Barrel)	112.92	n.a.	14.1%	2.3%	80.8%	-15.7%	-4.6%	
<b>Currencies (vs USD)</b>								
USD (Dollar Index)	98.46	44.66	0.4%	-1.7%	0.1%	-9.4%	7.1%	
EUR	1.1725	54.71	-0.5%	1.9%	-0.2%	13.4%	-6.2%	
JPY	159.33	46.66	-0.3%	0.6%	-1.6%	0.3%	-10.3%	
GBP	1.3535	58.36	0.0%	2.1%	0.4%	7.7%	-1.7%	
AUD	0.7165	61.29	-0.2%	4.2%	7.4%	7.8%	-9.2%	
CAD	1.3665	60.77	-0.2%	1.7%	0.4%	4.8%	-7.9%	
CHF	0.7849	52.22	-0.8%	1.8%	1.0%	14.5%	-7.3%	
CNY	6.8300	61.16	-0.2%	1.2%	2.3%	4.5%	-2.7%	
MXN	17.385	55.80	-0.5%	4.2%	3.6%	15.7%	-18.5%	
EM (Emerging Index)	1 868.3	56.09	-0.3%	1.4%	0.9%	7.2%	-0.7%	
XBT	77 738	n.a.	-0.9%	17.8%	-11.3%	-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.

