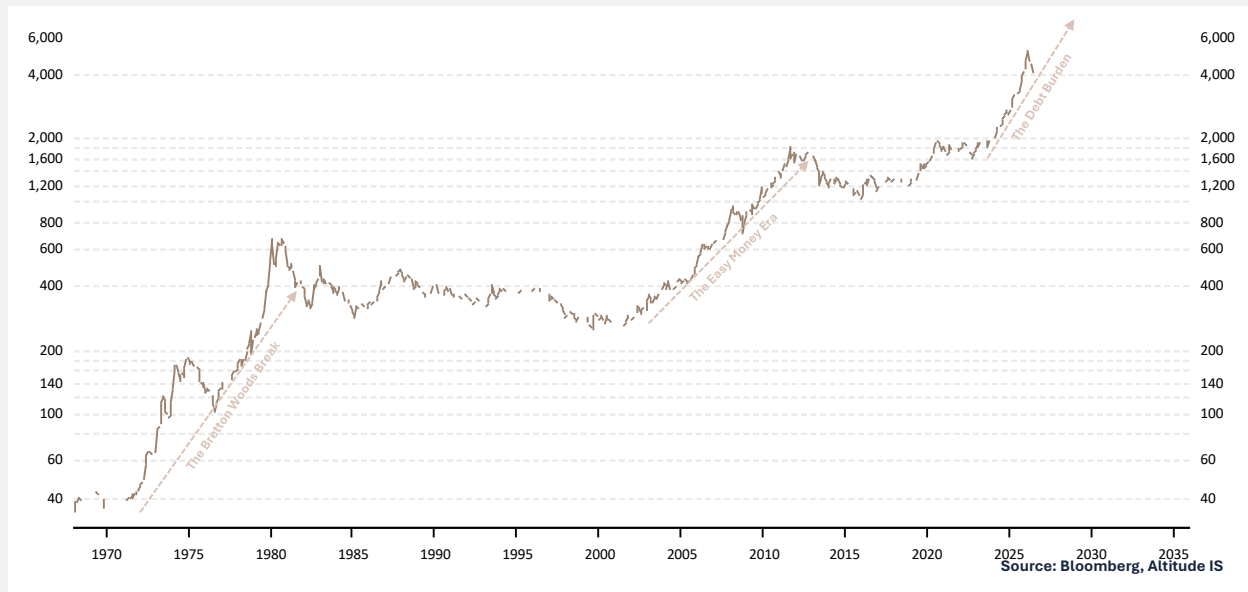


Le fleximadaire qui atteint des sommets – publication du 29 juin 2026

"RIEN NE SE PERD : L'OR JAUNE ET L'OR NOIR SE TRANSFORMENT"

- L'or et le pétrole ont été très volatils cette année et leurs excès viennent d'être purgés
- Le cycle haussier de l'or, à peine âgé de trois ans, semble loin d'être terminé
- Quant au baril de pétrole, il s'échange désormais bien en deçà de son prix d'équilibre
- L'argent et le gaz, les minières et les pétrolières, prolongent ces deux thématiques

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE : "Les trois derniers grands cycles de l'or"



ANALYSE DES MARCHÉS FINANCIERS

Depuis le début de l'année, deux actifs ont généré énormément de volatilité dans les portefeuilles. Ce ne sont évidemment ni les actions, dont la performance a été bonne et presque linéaire, ni les obligations dont la performance a été atone, ni les devises dont la fluctuation a été inhabituellement faible, ni même les cryptomonnaies qui ont chuté en ligne droite. En 2026, les deux actifs les plus volatils ont été l'or : **l'or jaune et l'or noir**. En effet, le plus connu des métaux précieux est passé de 4'310 dollars l'once à 5'595 en janvier, avant de retomber à 3'960 récemment (cf. Fig. 2). Le bond de +29% a ainsi été suivi d'une chute de -29%. Sur la même période, le pétrole WTI a oscillé entre 56 et 119 dollars le baril au plus fort de la guerre en Iran, avant de retomber à moins de 70 dollars avec l'entrée en vigueur du cessez-le-feu et la



réouverture du détroit d'Ormuz (cf. Fig. 3). Le bond initial de +108% a été suivi d'une chute de -42%. **De nombreux investisseurs se demandent s'il est temps de se réintéresser à ces deux matières premières et, le cas échéant, quelles stratégies adopter.** Ils devraient être satisfaits puisque, pour les matières premières, "rien ne se perd, rien ne se crée, tout se transforme".

Fig. 2 – Cours de l'or et taux d'intérêt

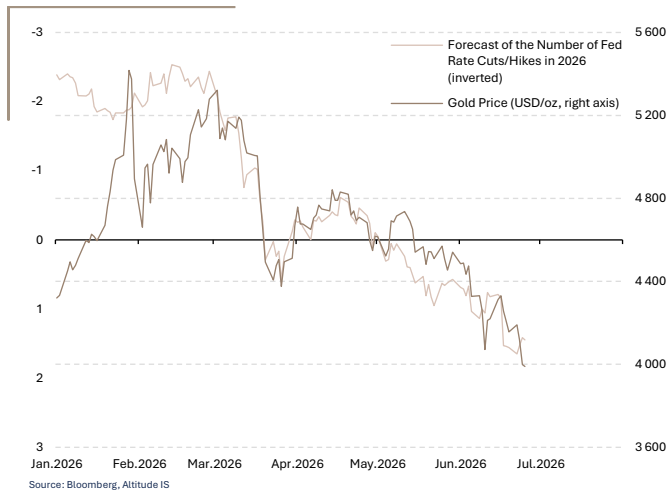
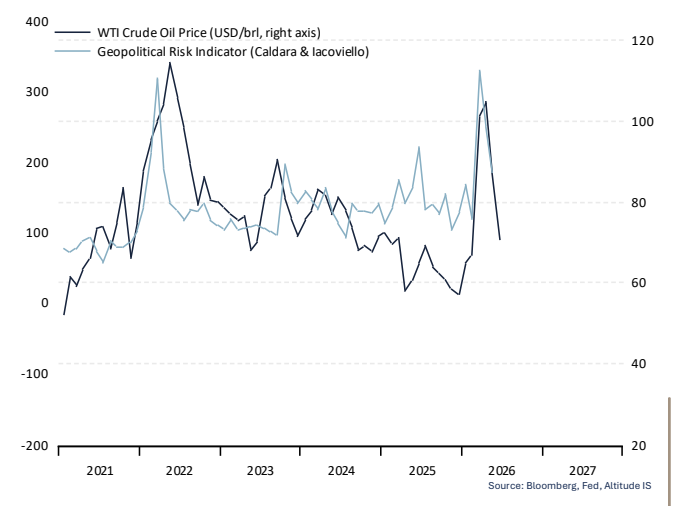


Fig. 3 – Cours du pétrole et risque géopolitique



1- L'once d'or

L'or a déçu les investisseurs tardifs, ceux qui ont souffert de sa contraction récente alors qu'ils n'avaient pas profité de la longue ascension préalable. Pour mémoire, le métal jaune s'échangeait à moins de 2'000 dollars l'once, il y a trois ans à peine. Plusieurs raisons expliquent sa contre-performance des derniers mois. En tout premier lieu, **l'or a souffert du déblocement d'un positionnement spéculatif, qui était devenu très (trop) acheteur**. Paradoxalement, lorsqu'un actif est aussi unanimement détenu, il devient très vulnérable à un "long squeeze". Le premier reflux brutal contraint les traders à liquider leurs positions, engendrant un effet boule de neige négatif sur les cours. À ce déblocement technique **s'est greffé un revirement des anticipations de taux d'intérêt**. Le sursaut d'inflation provoqué par la guerre, combiné à un marché de l'emploi américain supérieur aux attentes, a conduit la Réserve fédérale à camper sur une posture restrictive. Certains gouverneurs sont même allés jusqu'à évoquer une hausse des taux cette année. Le niveau élevé des rendements et la force du dollar qui en a découlé ont été de sérieux adversaires pour un métal qui ne verse aucun coupon.

Malgré tous ces éléments négatifs, l'or devrait retrouver le chemin de la hausse :

- **Premièrement, les banques centrales continuent d'en accumuler** pour diversifier leurs réserves de change (cf. Fig. 4). Depuis le gel des avoirs russes en 2022, la Chine, l'Inde, mais aussi la Pologne ou la République tchèque cherchent à se prémunir contre le risque de se voir privées d'accès au dollar et au système SWIFT, le réseau sécurisé de messagerie utilisé par les institutions financières pour transmettre les ordres de paiement internationaux. Ainsi, les achats officiels des banques centrales des pays émergents se sont imposés comme le premier pilier de la demande mondiale d'or.
- **Deuxièmement, l'or demeure très peu représenté dans les portefeuilles diversifiés des investisseurs.** Selon l'analyse du World Gold Council, il ne pèse que 3% des quelque 320'000 milliards de dollars d'actifs financiers de la planète. Cela représente une fraction dérisoire, au regard des 2% à 10% jugés optimaux par les études relatives à l'optimisation de l'allocation d'actifs. Pire encore, selon l'analyse de State Street, 62% des investisseurs particuliers américains n'en détiennent pas la moindre once. Par conséquent, à mesure que la thématique se développera, la demande pour les fonds passifs liés



à l'or viendra grossir les flux acheteurs. Pour le moment, ces ETFs n'ont même pas atteint leur précédent sommet de 2020, enregistré lorsque l'or s'échangeait à 2'000 dollars (cf. Fig. 5).

- **Troisièmement, avec l'arrivée de Kevin Warsh à la présidence de la Fed, un nouveau cycle de baisse des taux directeurs pourrait s'ouvrir.** L'absence de rendement de l'or sera moins perçue comme un handicap, tandis que la dépréciation du billet vert devra être compensée. L'or étant libellé en dollars, toutes choses égales par ailleurs, le cours de l'onçe s'appréciera.

Fig. 4 – Détention d'or par les banques centrales

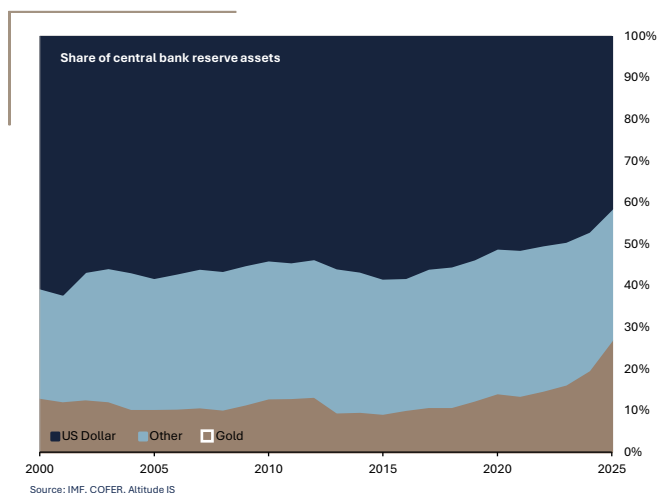
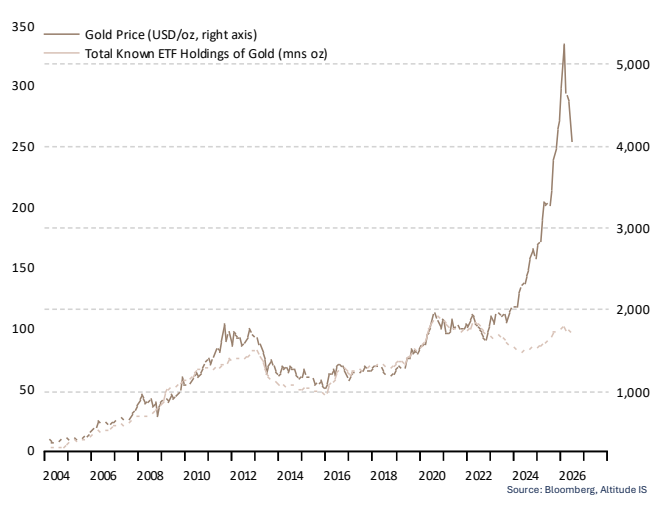


Fig. 5 – Achat d'or par les fonds passifs



Le premier de ces piliers mérite davantage d'explications. Les banques centrales ont absorbé 863 tonnes d'or en 2025 et le rythme s'est maintenu en ce début d'année, avec 244 tonnes acquises au seul premier trimestre 2026. D'aucuns estimeront qu'il s'agit d'un reflux, après le rythme d'achat à plus de 1'000 tonnes annuelles lors des trois exercices précédents. Pourtant, les récents volumes représentent encore le double de la moyenne observée entre 2010 et 2021. L'essentiel des flux provient des pays émergents, tandis que les nations développées, assises sur leurs stocks historiques, demeurent inertes. Certaines grandes puissances occidentales, comme les États-Unis, l'Allemagne, l'Italie ou la France, possèdent en effet plus de 65% de leurs réserves en or. Sans tenir compte de ces cas spécifiques, mais aussi des pays qui n'en détiennent presque pas, le ratio médian des pays développés avoisine 16%. Malgré leurs achats récents et conséquents, de nombreux pays émergents sont encore très loin de ce ratio. La Chine, par exemple, ne détient que 9% de ses réserves de change en or. Certes, ses acquisitions officielles sont vraisemblablement sous-déclarées. Les banques centrales des pays émergents représentent donc toujours un réservoir de demande important pour les prochaines années. **Si elles cherchaient à porter leur ratio de réserve en or à 16%, cela supposerait d'acquérir près de 4'000 tonnes d'or, soit plus de 5 années d'achats au rythme de l'an dernier** (cf. Fig. 6). Tout porte à conclure que le cours de l'onçe d'or continuera donc d'être soutenu par l'appétit des retardataires.

Enfin, les investisseurs doivent garder à l'esprit que les cycles de l'or sont beaucoup plus longs que ceux des autres classes d'actifs (cf. Graphique de la semaine). Depuis 1970 et l'abandon de la convertibilité du dollar en or, décidé par le président Nixon, le métal jaune a connu deux grands cycles haussiers. Chacun s'est étalé sur près d'une décennie. Le premier, porté par la fin des Accords de Bretton Woods et un double choc pétrolier, a culminé en janvier 1980. Ce sommet n'a été dépassé qu'en 2007. Ajusté de l'inflation, il aura même fallu attendre 2026 pour le battre. Le second cycle, nourri par la décennie des taux zéro, a débuté au début des années 2000 et s'est achevé en 2011. Le cycle actuel, débuté au creux de l'automne 2022, a moins de quatre ans. C'est très court au regard des deux précédents, qui se sont étirés sur huit à dix ans. Il est donc fort probable que ce troisième



cycle ne soit pas terminé **et que l'or puisse s'échanger à des prix nettement plus élevés au cours des prochaines années, bien au-delà de 6'000 dollars.**

Fig. 6 – Perspectives d'achat des banques centrales

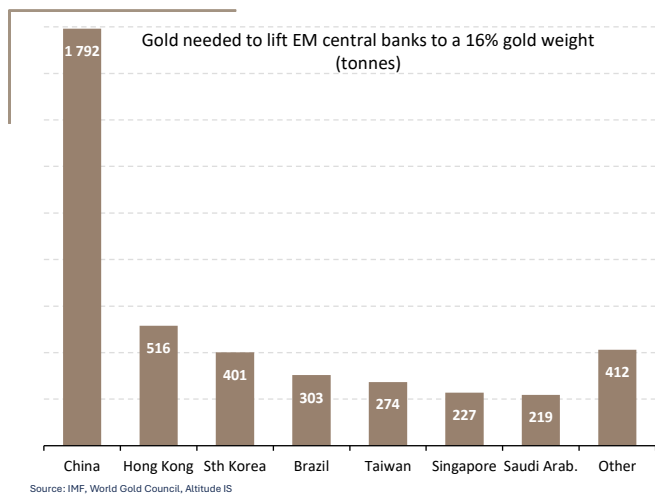
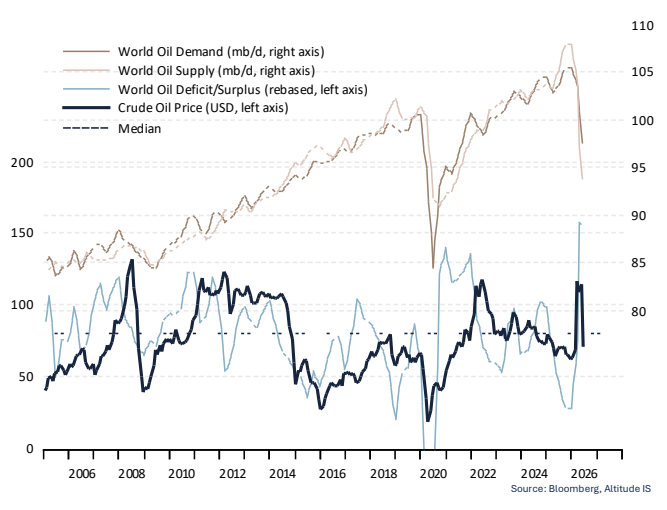


Fig. 7 – Offre et demande mondiales de pétrole



2- Le baril de pétrole

À l'opposé, dans le cas du pétrole, les cycles sont très courts, en lien avec la dynamique économique mondiale et la géopolitique. En fin d'année dernière, l'offre était anormalement excédentaire. Tandis que la production de pétrole de schiste continuait à prendre de l'ampleur aux États-Unis, les vingt-trois pays de l'OPEP+ avaient ouvert les vannes, mettant fin à des années de discipline en matière de production. Cet excès d'offre avait fini par pousser le WTI et le Brent sous le seuil symbolique des 60 dollars, un niveau historiquement faible. Ce n'est qu'en mars, au début de l'intervention militaire américaine en Iran, que les cours du pétrole ont brusquement rebondi. Et depuis que la perspective d'un accord de paix s'est dessinée, ils se replient à nouveau.

Toutefois, les investisseurs doivent garder à l'esprit que, depuis 2005, **à chaque fois que l'offre et la demande de pétrole s'équilibrent, le baril de WTI s'échange à 80 dollars** (cf. Fig. 7). Trois forces pousseront le cours du brut à converger de nouveau vers ce niveau, bien au-dessus des 70 dollars actuels :

- **La première tient au sous-investissement chronique dans l'exploration.** Au cours des douze dernières années, pour s'adapter à une transition énergétique que l'on croyait imminente, les compagnies ont drastiquement réduit leurs dépenses de recherche de nouveaux gisements, tarissant peu à peu l'offre future. Pour mémoire, entre la découverte d'un gisement et sa mise en production, il s'écoule de cinq à dix ans, de sorte que l'offre est incapable de réagir à un rebond momentané de la demande.
- **La deuxième est géopolitique.** Même après le cessez-le-feu iranien et la réouverture du détroit d'Ormuz, une prime de risque résiduelle subsistera. La région demeure inflammable et les routes maritimes, vulnérables.
- **La troisième vient de la reconstitution des réserves stratégiques mondiales.** Durant tout le conflit, les pays importateurs ont puisé dans leurs stocks pour éviter d'acheter du brut au prix fort et, plus encore, pour empêcher une pénurie. Maintenant que le cours du baril est retombé, les réserves asiatiques, européennes et même américaines, devront être regarnies, stimulant la demande de court terme. Ce dernier point est très important et, probablement, sous-estimé par les traders.



L'équilibre autour de 80 dollars n'ayant pas été rompu, tout concourt à ce que le baril de WTI s'échange à un prix supérieur ou égal à ce niveau au cours des prochains trimestres.

Le marché pétrolier se lit aussi à travers la forme de sa courbe des contrats à terme. Le plus souvent, le marché évolue en *contango*, c'est-à-dire que les échéances lointaines valent plus cher que les contrats proches. Cela permet de rémunérer les coûts de portage, à savoir le stockage du baril, son assurance et les intérêts abandonnés sur le capital immobilisé. C'est pourtant l'inverse qui prévaut depuis plusieurs mois. Le pétrole est en *backwardation* prononcée, une situation plus rare où le contrat le plus proche s'échange au-dessus des échéances éloignées. Le baril pour livraison immédiate vaut ainsi près de 20 dollars de plus que celui livrable dans un an, tant pour le WTI que pour le Brent. **Cette pente descendante abrupte traduit une pénurie physique tangible. Les raffineurs sont prêts à payer une prime pour disposer du brut ici et maintenant.** Pour l'investisseur, une telle structure est doublement favorable, car elle signale un marché tendu et procure un rendement de portage positif. Le simple fait de rouler une position d'une échéance proche vers une échéance lointaine, moins chère, permet de dégager un gain.

Pour les deux matières premières, la configuration technique est paradoxalement encourageante. L'or sort d'un repli qui l'a mené en zone de survente prononcée, le genre de purge qui précède souvent les rebonds. Quant au pétrole, les traders ont rarement été aussi pessimistes, leur positionnement net acheteur évoluant à un plancher historique. **Or c'est précisément dans ce type d'exagération que les renversements de tendance se matérialisent avec le plus de force. Viendra le moment où les vendeurs à découvert seront contraints de racheter leurs positions pour limiter leurs pertes.**

3- Les écosystèmes de l'or et du pétrole

Si l'or et le pétrole s'apprécient, que feront leurs deux principaux adjoints, l'argent et le gaz naturel liquéfié ? Pour le premier, la corrélation est si forte que l'argent ne fait souvent qu'amplifier les mouvements du métal jaune, avec un effet de levier qui attire les traders. Seule différence fondamentale, le métal blanc tire une large part de sa demande de l'industrie, à commencer par le solaire photovoltaïque, ce qui peut le soutenir même lorsque l'or hésite. Aujourd'hui, le ratio entre les deux métaux est proche de sa médiane historique, à 1.5% (cf. Fig. 8). Pour le gaz, l'histoire est très différente. Sa corrélation avec le pétrole est relativement faible voire parfois négative (cf. Fig. 9), car le gaz naturel obéit à ses propres ressorts.

Fig. 8 – Cours relatif de l'argent par rapport à l'or

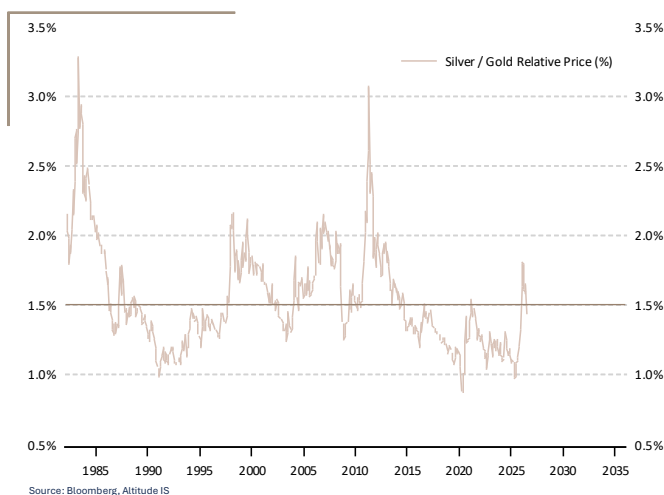
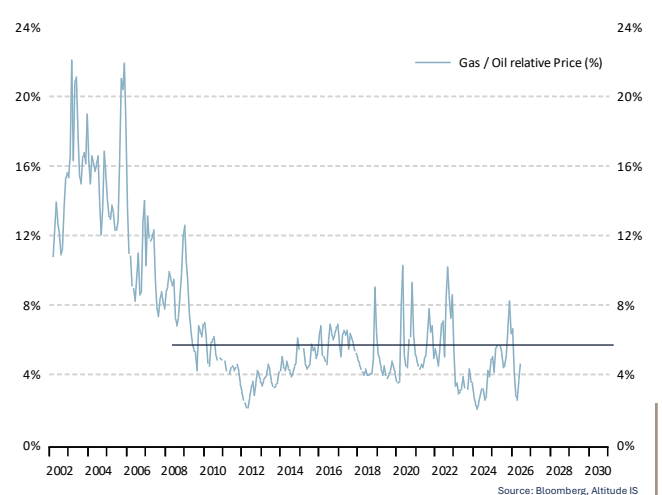


Fig. 9 – Cours relatif du gaz par rapport au pétrole





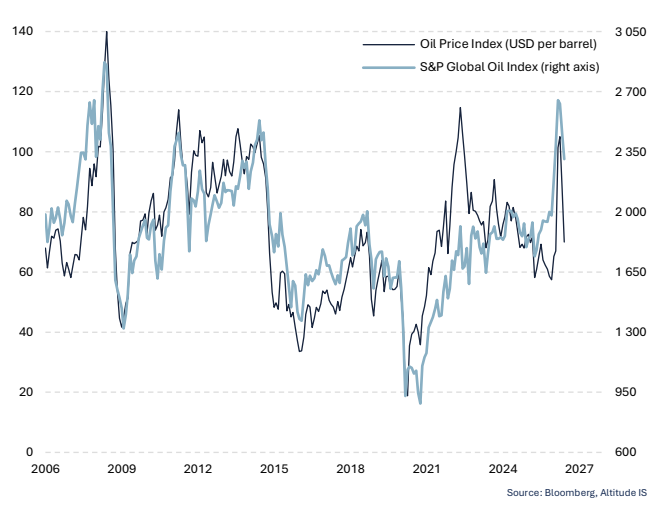
Le marché est tellement régionalisé que le Henry Hub américain, le TTF européen et le gaz naturel liquéfié asiatique évoluent en ordre dispersé. Les fondamentaux demeurent porteurs. L'essor des centres de données et de l'intelligence artificielle, très gourmands en énergie, fait bondir les besoins en électricité, qu'une production au gaz vient satisfaire en première ligne, notamment aux États-Unis où il demeure le carburant d'appoint le plus disponible. Ils sont toutefois bridés par une saisonnalité marquée et par les goulets d'étranglement des capacités d'exportation.

Si l'or et le pétrole s'apprécient, que feront leurs contreparties opérationnelles, les minières et les compagnies pétrolières ? L'histoire démontre que les sociétés liées à ces deux matières premières amplifient les mouvements de leur sous-jacent, à la hausse comme à la baisse, en raison du levier opérationnel. Du côté des minières aurifères, chaque dollar gagné par l'onze se répercute directement sur les marges, déjà élevées (cf. Fig. 10). Sur la base des dernières données disponibles, le coût moyen de production d'une once d'or est estimé à 1'600 dollars. Il a récemment augmenté en raison des redevances, des opérations de maintenance et de l'inflation des coûts de sous-traitance. Malgré cela, il ne représente que 40% du prix de vente. Ainsi, même si les prix de l'énergie devaient rester élevés, les sociétés minières continueraient à générer des bénéfices substantiels. Cela explique la prime dont bénéficient les incontournables du secteur, comme Newmont, Barrick, Agnico Eagle ou Franco-Nevada.

Fig. 10 – Minières aurifères & marges de production



Fig. 11 – Compagnies pétrolières vs prix du baril



Les compagnies pétrolières ont fait preuve d'une résilience remarquable, leurs cours ne chutant que légèrement, malgré le violent retrait du baril (cf. Fig. 11). Elles sont soutenues par des bilans solides, des dividendes très généreux et des programmes de rachats d'actions massifs. Les majors intégrées, d'ExxonMobil à Chevron, en passant par TotalEnergies et Shell, couvrent toute la chaîne de valeur. De l'extraction du brut, en passant par le raffinage et jusqu'à la vente à la pompe, leur diversification amortit les soubresauts du baril. À l'inverse, les services parapétroliers et les producteurs indépendants offrent un potentiel de rattrapage plus marqué, au prix d'une volatilité accrue.

Enfin, une partie des investisseurs chercheront à combiner les deux thématiques, voire à les associer à d'autres matières premières, comme le cuivre et l'uranium. Le cuivre, métal roi de l'électrification, fait face à un déficit structurel à mesure que les réseaux électriques, les véhicules de nouvelle génération et les centres de données dévorent ses capacités. L'uranium, longtemps boudé, profitera de la renaissance du nucléaire et de la soif d'électricité décarbonée des géants de la technologie. Les caractéristiques de ces thématiques étant complémentaires ou *leveragées*, elles viendront apporter de la profondeur à la stratégie globale.



Conclusion :

L'or jaune, l'or noir, ainsi que les sociétés et les autres matières premières qui composent leurs écosystèmes, ont essuyé des revers majeurs au cours des derniers mois. Les excès ont été gommés. Comme le voulait Lavoisier, rien ne s'est perdu, tout s'est transformé. Désormais, si ces différents actifs progressent, ce sera sur des bases solides.



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)	1 102,6	45,63	-2,1%	-1,5%	9,7%	22,9%	18,0%
USA (S&P 500)	7 354	46,07	-1,9%	-2,1%	8,0%	17,9%	25,0%
USA (Dow Jones)	51 876	61,12	0,6%	3,0%	8,8%	14,9%	15,0%
USA (Nasdaq)	25 298	42,30	-4,6%	-5,0%	9,2%	21,2%	29,6%
Euro Area (DJ EuroStoxx)	662,5	55,28	-1,3%	2,1%	10,8%	21,2%	10,2%
UK (FTSE 100)	10 508	56,71	1,4%	0,4%	7,7%	25,7%	9,6%
Switzerland (SMI)	14 173	74,23	2,9%	4,8%	10,0%	18,0%	7,5%
Japan (Nikkei)	69 468	55,83	-2,7%	6,7%	38,9%	28,7%	21,3%
Emerging (MSCI)	1 706	46,86	-4,4%	-0,5%	22,8%	34,3%	8,0%
Brasil (IBOVESPA)	173 295	51,08	2,9%	-1,9%	7,6%	34,0%	-10,4%
Mexico (IPC)	67 226	47,32	-0,7%	-2,2%	6,2%	35,1%	-11,0%
India (SENSEX)	76 902	58,35	-0,1%	1,3%	-8,7%	10,5%	9,6%
China (CSI)	4 908	49,27	-1,3%	-1,1%	6,1%	21,0%	18,2%
Com. Services (MSCI World)	155,4	27,18	-5,9%	-10,6%	-4,8%	33,0%	31,9%
Cons. Discretionary (MSCI World)	424,0	39,42	-2,8%	-5,7%	-6,8%	9,8%	20,7%
Cons. Staples (MSCI World)	305,1	54,90	2,3%	1,2%	6,8%	9,3%	4,7%
Energy (MSCI World)	305,8	31,36	-0,8%	-7,9%	17,5%	14,8%	2,9%
Financials (MSCI World)	231,1	57,57	-0,5%	2,5%	3,9%	29,5%	25,1%
Health Care (MSCI World)	400,2	70,91	6,7%	6,1%	2,5%	15,3%	1,5%
Industrials (MSCI World)	524,3	50,58	-1,5%	-0,1%	13,3%	26,2%	12,8%
Info. Tech. (MSCI World)	1 205,3	46,55	-5,2%	-1,8%	25,1%	26,6%	31,9%
Materials (MSCI World)	419,7	40,28	-2,7%	-5,2%	7,6%	32,5%	-7,6%
Real Estate (MSCI World)	1 050	55,93	2,7%	-0,4%	6,5%	3,6%	-0,4%
Utilities (MSCI World)	209,3	61,36	2,6%	0,5%	9,9%	24,7%	13,0%
Bonds (Bloomberg)							
World (Aggregate)	3,76%	50,73	0,2%	-0,1%	-0,1%	8,2%	-1,7%
USA (Sovereign)	4,30%	63,23	0,5%	1,0%	0,7%	6,3%	0,6%
Euro Area (Sovereign)	3,09%	64,65	0,8%	0,9%	1,3%	0,6%	1,9%
Germany (Sovereign)	2,75%	66,67	0,9%	1,0%	1,2%	-1,6%	0,6%
UK (Sovereign)	4,69%	62,43	0,9%	1,4%	0,8%	6,1%	-3,0%
Switzerland (Sovereign)	0,48%	69,72	0,7%	2,0%	1,0%	0,3%	5,4%
Japan (Sovereign)	2,27%	57,74	0,3%	1,0%	-1,7%	-4,6%	-2,1%
Emerging (Sovereign)	6,11%	62,44	0,2%	0,8%	2,3%	13,1%	7,0%
USA (IG Corp.)	5,14%	62,34	0,7%	0,5%	1,2%	7,8%	2,1%
Euro Area (IG Corp.)	3,45%	67,65	0,4%	0,5%	1,4%	3,0%	4,7%
Emerging (IG Corp.)	6,41%	62,35	0,1%	0,2%	1,8%	8,1%	7,0%
USA (HY Corp.)	7,21%	56,83	0,0%	0,1%	1,7%	8,6%	8,2%
Euro Area (HY Corp.)	5,87%	75,12	0,1%	0,5%	1,7%	5,2%	8,2%
Emerging (HY Corp.)	7,43%	64,86	-0,1%	1,0%	4,2%	13,9%	14,9%
World (Convertibles)	626,3	43,78	-4,1%	-1,6%	16,2%	22,4%	9,4%
USA (Convertibles)	834,7	45,83	-4,7%	-1,0%	19,3%	16,9%	10,1%
Euro Area (Convertibles)	309,8	51,37	-0,7%	0,4%	6,6%	24,8%	14,7%
Switzerland (Convertibles)	294,5	60,07	1,4%	0,0%	4,1%	17,5%	-10,5%
Japan (Convertibles)	334,0	55,02	-2,1%	2,7%	29,5%	13,8%	6,4%
Hedge Funds (Bloomberg)							
Hedge Funds Industry	1 905	79,97	n.a.	1,3%	n.a.	5,3%	11,1%
Macro	1 558	75,86	n.a.	0,4%	n.a.	6,1%	7,4%
Equity Long Only	2 547	67,11	n.a.	1,9%	n.a.	3,0%	12,0%
Equity Long/Short	2 113	78,56	n.a.	2,3%	n.a.	7,2%	14,0%
Event Driven	2 049	84,51	n.a.	1,8%	n.a.	6,7%	8,7%
Fundamental Equity Mkt Neutral	1 981	87,73	n.a.	1,0%	n.a.	5,8%	12,4%
Quantitative Equity Mkt Neutral	1 873	78,63	n.a.	1,2%	n.a.	3,5%	9,8%
Credit	1 770	92,11	n.a.	0,9%	n.a.	3,0%	8,5%
Credit Long/Short	1 812	94,59	n.a.	1,4%	n.a.	4,5%	10,0%
Commodity	2 129	91,83	n.a.	-0,8%	n.a.	6,4%	14,7%
Commodity Trading Advisors	1 564	69,43	n.a.	-1,0%	n.a.	10,1%	7,9%
Volatility							
VIX	18,41	51,37	12,3%	8,2%	23,1%	-13,8%	39,4%
VSTOXX	17,84	44,85	9,7%	-10,6%	21,2%	-13,5%	25,3%
Commodities							
Commodities (CRB)	565,3	n.a.	1,0%	2,4%	4,7%	0,6%	5,1%
Gold (Troy Ounce)	4 062	n.a.	-3,0%	-10,5%	-6,0%	64,6%	27,2%
Silver (Troy Ounce)	58,80	n.a.	-9,7%	-21,9%	-18,0%	148,0%	21,5%
Oil (WTI, Barrel)	69,23	n.a.	-9,6%	-26,3%	20,6%	-19,9%	0,1%
Oil (Brent, Barrel)	70,67	n.a.	-12,0%	-31,9%	13,2%	-15,7%	-4,6%
Currencies (vs USD)							
USD (Dollar Index)	101,25	69,40	0,2%	2,3%	3,0%	-9,4%	7,1%
EUR	1,1403	34,73	-0,2%	-2,2%	-2,9%	13,4%	-6,2%
JPY	161,80	28,58	-0,1%	-1,6%	-3,1%	0,3%	-10,3%
GBP	1,3224	38,91	-0,2%	-1,7%	-1,9%	7,7%	-1,7%
AUD	0,6903	29,88	-1,4%	-3,9%	3,4%	7,8%	-9,2%
CAD	1,4178	24,40	-0,1%	-2,7%	-3,2%	4,8%	-7,9%
CHF	0,8088	34,56	0,0%	-3,4%	-2,0%	14,5%	-7,3%
CNY	6,7921	47,21	-0,2%	-0,4%	2,9%	4,5%	-2,7%
MXN	17,480	44,26	-0,7%	-0,7%	3,0%	15,7%	-18,5%
EM (Emerging Index)	1 856,5	41,54	-0,5%	-0,7%	0,2%	7,2%	-0,7%
XBT	60 026	n.a.	-1,4%	-18,4%	-31,5%	-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.

