

▪ **WALL STREET**

Les mêmes thématiques ont continué à dominer le mois d'août sur les marchés financiers, à savoir Trump et sa « guerre commerciale ». Le sujet n'a pourtant pas affecté Wall Street qui achève la période estivale sur de nouveaux records et confirme la longévité de sa situation de "Bull market".

Alors que les mois d'août ont la réputation d'être très sensibles, en raison de la faiblesse des volumes qui amplifie le moindre mouvement, les indices US ont signé une solide progression sur le mois : le Dow Jones s'adjuge 2,1%, le S&P 3% et le Nasdaq 5,7%.

La Bourse de New-York aurait pourtant de multiples raisons de cesser de progresser, entre la guerre commerciale que se livrent les États-Unis et la Chine ou encore les inquiétudes nourries ces derniers jours par les déboires judiciaires de Trump.

Mais malgré les effets négatifs de ces tensions, les bénéfices des entreprises continuent de porter la bourse américaine. La saison des résultats a été excellente. Plus de 80% des entreprises aux États-Unis ont battu les attentes.

Les sociétés ont largement profité de la réforme fiscale de Trump abaissant le taux moyen d'imposition des entreprises de 35% à 21%, ce qui a fortement soutenu les revenus d'entreprises cette année.

La bonne tenue de Wall Street doit également beaucoup à la vigueur de la croissance économique aux États-Unis (4,2% en rythme annualisé au deuxième trimestre). Les avantages annoncés des mesures de stimulation budgétaire du gouvernement sont en train de se matérialiser : les réductions d'impôt dopant les dépenses des consommateurs et les investissements des entreprises. Les chiffres des ventes au détail du mois de juillet ont confirmé que les États-Unis peuvent toujours s'appuyer sur une demande interne solide.

Cependant même si la bourse de New-York s'est montrée assez hermétique aux événements extérieurs, elle ne peut pas totalement les ignorer.

D'autant que le mois d'août a été marqué par la multiplication des menaces de « guerre commerciale » du président américain, à l'égard de la quasi-totalité des partenaires commerciaux des États-Unis.

A cela s'est ajoutée la crise turque, exacerbée par les tensions entre Ankara et Washington. Alliés historiques, les États-Unis et la Turquie ne sont plus du tout sur la même longueur d'onde.

Mais c'est la détérioration des relations entre la Chine et les États-Unis qui reste, néanmoins, en tête en tête des préoccupations.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Alors que la récente reprise des négociations entre les deux pays avait fait espérer une sortie de crise à la rentrée, les discussions semblent à nouveau au point mort.

L'absence d'avancées entre Pékin et Washington laisse planer la menace d'une extension des droits de douane américains à 200 milliards de dollars de produits chinois importés aux États-Unis, avec une probable riposte chinoise de grande ampleur.

Donald Trump a, en effet, fait savoir qu'il était prêt à imposer des tarifs douaniers supplémentaires à 200 milliards de dollars, si la Chine ne faisait pas plus de concessions.

Ces tensions commerciales tombent mal pour la Chine, engagée dans une phase de rééquilibrage de sa croissance et de réduction des niveaux d'endettement.

Stratégiquement, cela peut être risqué pour Trump. Si avec l'acier et l'aluminium on était sur des frappes plutôt « chirurgicales », en passant à 200 milliards, le montant des produits qui subiraient des taxes punitives, on toucherait aux produits plus courants. Or cela entraînerait mécaniquement une hausse des prix, de 20 à 30%, sur la plupart des produits de consommation. C'est une stratégie totalement contre-productive économiquement, quand on sait que 70% du PIB US provient de la consommation.

Mais c'est aussi risqué politiquement, sachant que Trump s'est engagé à améliorer le pouvoir d'achat des américains. Mais Trump a une vision à court terme. Son objectif : apparaitre fort aux yeux de ses électeurs pour les échéances de « mid-term », en novembre prochain. C'est ce qui, d'une certaine façon, rassure Wall Street qui continue à penser que tout ce « bruit » n'est qu'une posture politique du président américain.

▪ **BOURSES EUROPÉENNES**

L'élan donné par les marchés américains ne s'est pas propagé aux autres grandes places boursières.

Les incessantes interventions de Donald Trump, sur le commerce international, continuent de perturber les espoirs d'un retour de la dynamique ascendante en Europe et cela pèse sur le moral des investisseurs. Les indices européens pâttissent, en effet, de ce climat délétère et les vellétés haussières s'en trouvent inhibées. Le Cac parisien termine, donc, le mois avec une perte de 1,9 %. Le Dax, avec une Allemagne très exportatrice est plus exposé aux retombées commerciales et termine en baisse mensuelle de près de 3%, comme pour l'EuroStoxx.

Les investisseurs en Europe n'ont pas manqué de sujets d'inquiétudes cet été. À ces interrogations sur le commerce mondial, s'est ajoutée une montée des risques souverains en Europe, avec un manque complet de visibilité sur l'évolution de la situation budgétaire de l'Italie.

La Zone Euro a, également, dû composer avec le risque de contagion de la crise monétaire Turque, qui a fini par faire céder des indices européens, pourtant assez résistants jusque-là. La livre turque affiche une chute vertigineuse de 40% face au dollar, depuis le début de l'année. Sachant que l'Espagne, la France et l'Italie sont les plus gros prêteurs au pays. Toutefois, ces risques sont gérables et l'exposition de certaines banques européennes à la Turquie est à relativiser (comme on l'avait expliqué dans notre précédente analyse).

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Mais le risque le plus clairement identifié se trouve en Italie, qui peut être un facteur potentiel d'instabilité financière, à court terme, tant la future politique économique du pays paraît incertaine. Depuis son arrivée au pouvoir en juin, le nouveau gouvernement qui se veut « anti-système » envoie des signaux contradictoires.

Les leaders des deux partis (Salvini et Di Maio) persistent à vouloir mettre en œuvre leurs coûteuses promesses électorales en faisant fi des contraintes budgétaires européennes. Le gouvernement n'a, en effet, pas exclu qu'il puisse s'affranchir de la règle européenne limitant le déficit public à 3% du PIB. Une véritable provocation pour Bruxelles.

Les investisseurs commencent à s'en inquiéter. Le dossier budgétaire est un sujet « sanguin » pour les marchés financiers, car les inquiétudes se matérialisent directement par la hausse des taux d'emprunt italiens. Or, c'est un cercle vicieux, plus les taux augmentent, plus le coût de remboursement de la dette augmente pour l'Italie, ce qui réduit ses marges de manœuvre financières. Sachant que le déficit italien s'élève déjà à 132% du PIB, soit le ratio le plus élevé de la zone euro, derrière la Grèce.

Heureusement, le ministre des Finances, Giovanni Tria, un modéré, pourrait tempérer ce laxisme budgétaire et trouver un compromis avec Bruxelles. Il devra faire des arbitrages, si le ministre des finances veut avoir une forme de crédibilité auprès des investisseurs et ne pas voir les taux italiens se tendre encore plus. Les italiens n'ayant certainement pas besoin de ça aujourd'hui.

Dans ce contexte d'aversion au risque, les chiffres rassurants de la croissance en Zone Euro pour le deuxième trimestre (+2,2 % en rythme annualisé) et de la confiance des investisseurs allemands en hausse, en août, ont malgré tout apporté un peu de soutien aux marchés européens. Même si l'appétit pour le risque sur les marchés actions reste freiné par les tensions commerciales et politiques.

Autre signal positif dans la zone euro : le taux de chômage est resté stable à 8,2% en juillet, le taux le plus faible enregistré dans la zone depuis dix ans.

La hausse des prix, quant à elle, culmine autour de 2% sur un an, la BCE a désormais atteint « théoriquement » son objectif d'inflation, ce qui logiquement devrait la pousser à mettre fin plus rapidement à sa politique ultra-accommodante. Mais Mario Draghi, son président, juge que la hausse des prix de l'énergie est la principale responsable de cette situation et que l'inflation sous-jacente (hors énergie) suit une trajectoire moins dynamique et se situerait plutôt autour de 1,2%, ce qui explique que Draghi n'envisage pas de hausse des taux avant un an minimum.

Même si le dynamisme économique de la zone euro s'est progressivement modéré cette année, les perspectives bénéficiaires des entreprises restent positives : près de 60% des entreprises de l'EuroStoxx ont fait mieux que prévu. Un élan qui devrait soutenir les actions, en dépit des risques politiques liés aux tensions commerciales.

▪ **ÉMERGEANTS : Crise turque, faut-il craindre une contagion ?**

La crise turque a fait couler beaucoup d'encre, dernièrement, d'autant qu'elle a réveillé la crainte d'une éventuelle contagion à l'ensemble du monde émergent. Qu'en est-il en réalité ?

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Le facteur déclenchant de cette crise aura été le refroidissement des relations entre la maison blanche et son partenaire stratégique et militaire en Méditerranée, suite à l'annonce par Donald Trump mi-août, d'un doublement des tarifs douaniers sur l'acier et l'aluminium turcs, à 50% et 20% respectivement. Une mesure prise dans un contexte de brouille diplomatique autour de l'emprisonnement en Turquie du pasteur américain Andrew Brunson.

L'effondrement de la livre turque qui s'est ensuivi a attiré le regard des investisseurs sur les faiblesses structurelles du pays, incapable d'encaisser le moindre choc. Dans ce cas précis la banque centrale turque aurait dû relever son taux directeur pour protéger sa devise, ce qu'elle n'a pas fait. Le président turc Erdogan étant un partisan de la croissance à tout prix et un ennemi déclaré des taux d'intérêt.

Mais l'élément de fond de la crise chez certains pays émergents, actuellement, c'est l'appréciation du dollar et la hausse des taux américains. La hausse du dollar rendant la dette de ces pays, libellée en monnaie américaine, de plus en plus difficile à rembourser, les problèmes des pays les plus fragiles se sont donc amplifiés. Et la Turquie figurait parmi les pays en première ligne.

Second pays dit fragile et malmené par sa monnaie : l'Argentine. Depuis le début de l'année, le peso a perdu quasiment 50% de sa valeur, ce qui a conduit le pays à subir une inflation galopante, à plus de 30%.

Le président argentin en demandant une aide de 50 milliards de dollars au FMI a contribué à déclencher un peu plus la panique chez les investisseurs. Le peso s'est effondré, conduisant la banque centrale à relever jeudi son taux directeur à... 60 %. Avec de tels taux, la récession du pays est inévitable.

L'Afrique du Sud est le troisième pays émergent à être sur la sellette. Comme la Turquie et l'Argentine, le pays s'est fortement endetté en dollars et son économie dépend tout autant des fonds étrangers, ce qui le rend particulièrement vulnérable.

La crise Turque est intéressante à analyser, dans le sens où elle a mis en lumière les divergences au sein des marchés émergents. Il y a une différence notable avec les précédentes crises qu'on a connues, comme en 2013 par exemple. Tous les pays émergents avaient alors les mêmes faiblesses : un très fort niveau d'endettement et leur devise à tous était indexée sur le dollar.

Mais le bloc des émergents n'est plus, aujourd'hui, aussi homogène. Ces pays ont, pour la plupart, tiré les leçons des crises précédentes et leur dépendance vis-à-vis des flux d'investissement étrangers est sensiblement inférieure à ce qu'elle était dans le passé. En outre ces pays bénéficient de meilleurs fondamentaux dans leur ensemble, à l'exception des maillons les plus faibles, comme la Turquie, l'Afrique du Sud et l'Argentine.

Ce n'est pas une question de crise des pays émergents, désormais il y a simplement des pays bien gérés et d'autres qui le sont moins et le marché a davantage pénalisé les pays les plus vulnérables.

La Chine, la Russie, la Thaïlande, l'Inde, la Malaisie et la Corée du Sud sont, à contrario, ceux qui affichent désormais une plus grande robustesse. Certes, le resserrement de la politique monétaire américaine et la remontée des taux d'intérêt qui en résulte ont durci les conditions

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

de financement de ces économies émergentes, mais ces pays ont allégé leur dépendance aux États-Unis, si bien que leur risque d'être emportés est faible.

La crise qui a débuté en Turquie ne va , ainsi, pas avoir l'effet dévastateur des turbulences des précédentes crises Au pire, elle devrait plonger quelques pays, les plus fragilisés, dans la tourmente.

C'est la raison pour laquelle il est crucial de ne pas dramatiser l'ampleur de ce mouvement, mais simplement de demeurer sélectif au niveau de ces pays.

▪ **JACKSON HOLE**

A l'occasion du symposium de Jackson Hole, sorte d'université d'été où se réunissent chaque année dans le Wyoming les grands banquiers centraux, le discours de Jerome Powell, président de la Fed, était particulièrement attendu. Alors que ni Mario Draghi, ni aucun membre du directoire de la Banque centrale européenne n'étaient présents à ce meeting annuel.

Le président de la Federale Reserve a rassuré par son discours d'introduction conforme aux attentes. Powell anticipe toujours la poursuite d'une forte croissance aux États-Unis. Il a indiqué également que de nouvelles hausses des taux constituaient le meilleur moyen de protéger la reprise économique américaine et de soutenir le marché de l'emploi aussi longtemps que possible, tout en maintenant l'inflation sous contrôle. A court terme, et au vu de la bonne santé économique des États-Unis, il a confirmé qu'il fallait déjà s'attendre, comme prévu, à un nouveau tour de vis en septembre, avant un autre, très certainement, en décembre.

Sans trop se mouiller, le président de la Fed a tenu ensuite un discours plus pondéré, il a plaidé pour une remontée progressive des taux. Il a dit surveiller les signes d'une surchauffe économique, mais a en même temps mis en garde des risques d'un resserrement monétaire trop prématuré.

Powell a fait comprendre que sans accélération de l'inflation ou surchauffe de l'économie, il n'avait aucune raison d'accélérer le mouvement de resserrement des taux directeurs et qu'il préférerait conserver une certaine mesure en la matière.

Le président de la réserve fédérale américaine a confirmé une approche très prudente de son action, il agira en fonction des informations sur l'état de l'économie. Powell est quelqu'un qui se veut pragmatique et s'est dit, bien sûr, prêt à agir en cas de ralentissement de l'économie.

Un message, en définitive, moins « hawkish » que prévu et que les investisseurs ont particulièrement apprécié.

En outre, Powell a totalement ignoré les provocations de Trump, ce qui a également plu au marché qui attend une banque centrale américaine indépendante et hermétique aux pressions politiques. Les investisseurs aiment avoir la meilleure visibilité possible, surtout dès qu'il est question de politiques monétaires. Les banques centrales ne sont pas là pour le suspense et l'agitation. Point positif pour les investisseurs : l'horizon à court terme en matière de politique monétaire américaine semble dégagé.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

▪ **EUR-USD**

Après avoir touché un plus bas de plus d'un an mi-août, à 1,1340\$, par crainte des risques de contagion de la crise turque à la zone euro, la monnaie européenne s'est fortement reprise face au dollar.

L'euro a pu profiter du repli du dollar pour entamer un rebond technique, jusqu'à s'équilibrer en fin de mois, autour des 1,16\$.

Même si la tendance reste à la baisse pour l'euro, le cours eur-usd a pris appui sur des déclarations jugées peu « hawkish » de Jerome Powell, président de la Fed, dans le cadre de son intervention à Jackson Hole, ce qui a eu un impact négatif sur le billet vert.

Bien que le président de la Fed ait réitéré sa confiance en l'économie américaine, Jerome Powell a montré une certaine mesure dans ses propos et a conservé un ton jugé plus prudent. Il est resté dans des hypothèses : il a expliqué que si l'économie américaine continuait d'être solide, alors le resserrement des taux se poursuivrait. Chaque mot étant analysé, le "si" a été jugé rassurant.

L'accord conclu dans la foulée avec le Mexique dans le cadre des négociations au sujet du traité de libre-échange nord-américain (Aléna) a laissé penser que des accords étaient encore possibles, malgré les provocations répétées du président.

Donald Trump a, également, focalisé l'attention en exprimant sa déception face à la politique monétaire conduite par Jerome Powell, trop stricte à son goût. Le Président Trump a déploré la hausse du dollar qui en résulte depuis quelques mois. Il a poussé la provocation, en laissant entendre qu'il avait sans doute fait une erreur en choisissant Powell. Des propos certainement calculés, puisqu'ils ont fait baisser aussitôt le dollar. Trump sait bien que ses propos peuvent influencer la devise US, au moins à court terme. Il ne se gênera donc pas d'intervenir sur le sujet.

La tendance de fond reste néanmoins haussière sur le dollar, alors que les statistiques américaines continuent d'afficher leur solidité, justifiant la continuité du resserrement monétaire mené par la Fed. La hausse des taux d'intérêt pousse les investisseurs à transférer leur argent vers le dollar, ce qui stimule la monnaie américaine.

Bien que les États-Unis s'exposent aux représailles commerciales de leurs partenaires, le dollar bénéficie néanmoins de son statut de valeur refuge à ce stade.

Concernant la devise européenne, même si la monnaie unique a rebondi en fin de mois face au dollar, c'est surtout grâce au ton plus modéré de Powell et aux critiques de Trump qui ont, momentanément, fait baisser la devise US, mais l'euro n'en reste pas moins sous pression.

La devise européenne doit faire face à de nombreuses tensions : la Turquie, les discussions sur le budget italien et les négociations sur le Brexit. En outre, la BCE, ne semble toujours pas pressée de normaliser sa politique monétaire. Déjà prudent quant au niveau de l'inflation sous-jacente (+1.1% sur un an si on enlève le pétrole), Draghi s'interroge sur les conséquences des nouvelles taxes américaines sur le commerce extérieur, ainsi que de l'exposition de certaines banques européennes au risque turc.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

▪ **PÉTROLE :**

Le baril qui était redescendu au contact des 70 dollars le Brent, le mois dernier, reprend le chemin de la hausse, grâce à un rebond de plus de 10% en août, à presque 78 dollars.

Le prix du baril reste soutenu par la perspective des sanctions américaines sur le pétrole iranien, qui seront effectives à partir de début novembre et devraient fortement limiter la capacité d'exportation du troisième producteur de l'Opep.

Les importations iraniennes de pétrole ont d'ores et déjà été impactées. Dans l'anticipation de la mise en place des prochaines sanctions, deux géants, la Chine et l'Inde ont déjà fortement diminué leurs importations. Ce qui a fait bondir les cours du brut. L'Iran a de plus en plus de difficulté à trouver des compagnies maritimes prêtes à transporter son pétrole, de crainte d'être à leur tour sanctionnées par les États-Unis.

Pour rassurer le marché, l'Arabie Saoudite s'est déjà dite disposée à combler le déficit d'offre provoqué par les sanctions contre l'Iran dans les prochains mois.

En juin, l'Opep et ses alliés s'étaient déjà accordés pour augmenter leur production et compenser les perturbations du marché. Le cartel continuera d'ajuster son offre de brut afin d'équilibrer le marché pétrolier.

Les investisseurs restent par ailleurs très sensibles à toute évolution dans les négociations entre les États-Unis et la Chine, tout élément qui pourrait influencer sur la demande chinoise colossale de pétrole.

Le prix du brut a, également, été stimulé par le recul du dollar, monnaie de référence du pétrole sur le marché international, rendant le pouvoir d'achat plus intéressant pour les investisseurs utilisant d'autres devises.

▪ **OR :**

L'or continue à être boudé par le marché. L'once évolue à proximité de la barre des 1200 USD, qui est un seuil technique important. Le métal fin s'orientait toujours à la baisse fin août et ce pour le cinquième mois de suite. Le contexte de hausse des taux aux États-Unis et d'indices actions à des niveaux record à Wall Street sont autant de facteurs défavorables au métal jaune.

En outre, malgré sa réputation de valeur refuge lors des tensions géopolitiques, les investisseurs délaissent l'or et privilégient les bons du Trésor américain. La spéculation via les positions «shorts» a été particulièrement importante en août.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :
Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF
Association agréée par l'AMF
Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS
SAS au capital de 300 000 E

CONCLUSION

L'été 2018, sur les marchés, a été marqué à la fois par les records inscrits à Wall-Street mais aussi par de multiples foyers de tensions.

La scène internationale ne cesse de s'agiter. Au centre de cette agitation ? Donald Trump. Les tweets et déclarations du président américain n'ont pas connu de pause estivale. Pour autant les places financières sont restées sur des niveaux de volatilité plutôt faibles, le marché s'épuise à réagir aux hostilités protectionnistes incessantes déclenchées par Trump.

Le président américain est toujours en campagne, il a un électorat à capter avant les élections de mi-mandat et il pourrait redoubler de « zèle protectionniste » à mesure que cette échéance approche. Trump a besoin de victoires avant ces primaires de novembre. En faisant « plier » la Chine, le président envoie ainsi un message de force puissant à ses électeurs.

Par ailleurs, les affaires judiciaires qui impliquent le président américain, pourraient, potentiellement, provoquer une procédure d'« impeachment » (probabilité qui se situe à 45% dans les sondages), mais cette hypothèse est quasiment ignorée par les marchés. Le risque c'est, qu'accumulé comme jamais, Trump pourrait chercher à faire diversion, ce qui n'est peut-être pas une bonne nouvelle pour les relations internationales.

Wall Street a profité de la période juillet-août pour creuser l'écart avec l'Europe et reste donc le marché le plus attractif. L'économie américaine marche très bien, ce qui reste un important facteur de soutien des indices. Tant que les résultats d'entreprises ou les indicateurs économiques sont bons il n'y a aucune raison de s'inquiéter.

Si Wall Street capte la majorité des flux, l'Europe n'est pas pour autant délaissée. Les perspectives toujours solides sur le front des résultats d'entreprises devraient aider à soutenir les actions européennes sur la fin de l'année. Les sociétés exportatrices bénéficieront notamment de la baisse de l'euro en 2018.

Un apaisement des tensions commerciales participerait aussi à un retour d'intérêt pour les pays les plus attaqués par Trump. Cette pression politique américaine pourrait retomber une fois passées les élections de mi-mandat du mois de novembre.

Globalement, les marchés évoluent dans un environnement fondamentalement solide, invitant à conserver une surpondération en actions, mais de façon mesurée du fait de la nature des risques. De la montée des barrières douanières, à l'Italie, en passant par la Turquie, autant de dossiers chauds pour la rentrée des investisseurs.

Bonne rentrée !
L'équipe Hets-Capital

Le document a été remis par Hets-Capital à son destinataire à son usage exclusif, et ne peut être utilisé, ni reproduit, à d'autres fins. Le contenu de ce document ne constitue ni une recommandation, ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage. Il ne constitue en aucun cas un élément contractuel. Les informations, analyses et statistiques communiquées dans ce document proviennent de documents publics ou de sources qui peuvent être considérées comme fiables, mais ne sauraient engager la responsabilité de Hets-Capital, mais aucune garantie ne peut être donnée quant à leur exactitude. Les opinions émises dans ce document ne constituent pas un engagement de Hets-Capital, mais reflètent uniquement son sentiment. Tous les portefeuilles, produits et valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations des marchés et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur évolution future. Les performances historiques qui pourraient être indiquées dans les informations transmises par Hets-Capital ne préjugent ni supposent rien des performances futures, et ne constituent en aucun cas une garantie de performance future. Les historiques de performance contenus dans ce document sont purement statistiques. Ils peuvent concerner des investissements qui ne sont pas de nature identique et qui ne peuvent donc pas être comparés les uns aux autres. Toute décision d'investissement ou de désinvestissement qui serait prise par le lecteur sur la base des informations figurant dans ce document, dans le cadre de la gestion de ses avoirs, est décidée à sa seule initiative par l'investisseur qui est familier des mécanismes régissant les marchés financiers et est conscient du fait que certains investissements notamment sur les marchés de futures, d'options et de produits à fort rendement potentiel, les pays dits émergents, les valeurs du second marché ou du hors-cote, peuvent se traduire par des pertes importantes en capital.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E