

▪ **WALL STREET, soutenue par la croissance US**

La Bourse de New-York garde le cap, malgré les tensions commerciales entre Washington et Pékin.

Alors que les États-Unis et la Chine semblent s'enfoncer un peu plus dans la guerre commerciale, les marchés encaissent les nouvelles avec calme. Après avoir proféré des menaces pendant plusieurs semaines, Trump a fini par mettre à exécution sa menace de taxer 200 milliards d'importations chinoises. Il a toutefois appliqué un taux de 10%, et non de 25% comme initialement annoncé.

Wall Street a réagi à la nouvelle avec un certain soulagement. Le taux de 10 % est finalement un moindre mal. Il est inférieur à ce qui était craint et permet d'entretenir l'espoir, à terme, d'une poursuite des discussions. Il semble que la pression des grands lobbys d'entreprises américaines ait porté ses fruits et dissuadé l'administration Trump de prendre des mesures trop radicales, qui risqueraient de se retourner contre le consommateur américain.

La quasi-indifférence de Wall Street à tout ce maelstrom a constitué un soutien. Sur le mois de septembre, le S&P a pris 0,43% et le Dow Jones +1,9%. Ces gains ont été supportés par une nouvelle amélioration des statistiques économiques.

Les investisseurs ont, semble-t-il, préféré ignorer l'escalade commerciale avec la Chine et se sont concentrés sur la force de la croissance économique (ressortie à 4,2% au 2e trim. en rythme annuel). Rien ne semble, donc, freiner, pour l'instant, la croissance américaine, dopée par les mesures prises par Trump.

Au vu de la solidité du PIB américain, il est difficile d'envisager un Krach. Le moral des chefs d'entreprises et celui des consommateurs continuent d'évoluer sur leur plus haut niveau historique, le climat des affaires reste très élevé et les enquêtes continuent de signaler une expansion de l'investissement. De plus, la production industrielle se tient bien et les ménages restent confiants, encouragés par la force du marché du travail et la hausse des salaires qui progressent enfin aux États-Unis (au rythme de 2.9% par an). Si c'est une bonne nouvelle pour les américains, c'est, en théorie, une perspective moins attrayante pour les marchés, car c'est synonyme d'un retour de l'inflation et par conséquent d'une hausse des taux sans doute plus rapide.

Mais là aussi, les marchés ne semblent pas inquiets et préfèrent en déduire une conclusion plus optimiste : à savoir que la hausse des taux reflète, au final, l'excellente santé de

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

l'économie américaine. On peut donc retourner l'équation en se disant que cette bonne santé entraînera une hausse des profits et donc une hausse des cours des actions.

La surperformance du marché américain est, par conséquent, parfaitement justifiée, compte tenu de la supériorité de la croissance des profits aux États-Unis.

▪ **GUERRE COMMERCIALE : Où en est-on ?**

Il est difficile de faire un inventaire précis de la politique commerciale de Donald Trump, tant ses annonces sont contradictoires. Mais l'objectif principal est de faire plier Pékin pour rééquilibrer les échanges commerciaux, très défavorables à l'Amérique selon le président américain.

Actuellement, les mesures protectionnistes de Donald Trump sont, en effet, principalement ciblées sur la Chine. Outre que Trump accuse le pays d'être déloyal, c'est surtout le pays avec lequel les États-Unis présentent le plus important déficit commercial (347 milliards de dollars en 2017).

En réalité, dans le cas des États-Unis, le déficit commercial résulte surtout de la forte consommation des ménages américains. Il ne traduit donc pas une quelconque pratique déloyale de la part de la Chine, du Mexique ou de n'importe quel autre pays, mais simplement le fait que les États-Unis consomment beaucoup. Par conséquent, leur production nationale ne permettant pas de satisfaire cette demande, ils importent logiquement beaucoup. Ce qui explique l'important déficit commercial.

Quelle que soit la réalité, Trump est convaincu que des nouveaux droits de douane pourront recréer de l'emploi industriel aux États-Unis et satisfaire une fraction de l'électorat qui se sent lésé par la mondialisation.

Si la logique électorale paraît évidente, la logique économique n'est pas vraiment fondée. Le taux de chômage est redescendu à des niveaux très bas aux États-Unis (3,9%). Ainsi, freiner les importations ne devrait pas entraîner une forte hausse de l'emploi. Tout simplement parce qu'il n'y a plus beaucoup de chômeurs à embaucher.

D'autre part, les mesures protectionnistes, si elles font baisser les importations, risquent de freiner aussi les exportations car cela pourrait entraîner une appréciation du dollar. En effet, si les États-Unis importent moins, ils demanderont moins de monnaie étrangère ce qui poussera le dollar à la hausse.

De plus, des mesures protectionnistes pourraient attiser l'inflation, entraînant une hausse des taux d'intérêt et du dollar, là encore. Ce qui n'est pas vraiment du goût de Trump.

Il y a donc fort à parier que les États-Unis et la Chine finiront par s'entendre. Ni la Chine, déjà confrontée à un ralentissement de sa croissance, ni les États-Unis, qui pourraient connaître un

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

dérapiage des prix à la hausse et une baisse de la consommation, ne peuvent vraiment se permettre d'aller vers un affrontement qui aura comme effet de peser sur l'économie mondiale.

- **FED : optimiste et moins dovish**

Pour la huitième fois depuis fin 2015, la Federale Reserve américaine a relevé ses taux d'intérêt, de 2% à 2.25%. Une décision largement attendue, donc pas de surprise du côté des marchés.

La politique monétaire progresse conformément aux attentes et en accord avec le mandat de la Fed, d'un taux de chômage bas et d'une inflation aux alentours de 2%. La Banque centrale américaine a expliqué qu'elle relevait ses taux parce que l'économie américaine était solide et qu'elle ne présentait aucun signe de ralentissement.

Le président de la Fed, Jerome Powell, a en effet adopté un ton particulièrement optimiste quant à l'économie américaine. Il a évidemment évoqué les risques liés à la montée des tensions commerciales, mais a précisé que pour le moment, il n'y avait pas d'impact sur les données. Par ailleurs, il a révélé, qu'il ne croyait pas à la guerre commerciale. Ce qui a eu pour effet de rassurer les marchés, malgré un discours hawkish sur les taux.

Tout cela explique que la Fed n'a pas prévu de changement dans l'orientation probable de sa politique.

La Fed est actuellement sur une voie de resserrement monétaire qui devrait se poursuivre, jusqu'à ce qu'elle ait une raison valable pour changer de cap. L'avantage de la Fed, contrairement à la BCE ou la Banque du Japon, est qu'elle a désormais des munitions pour réagir en cas de ralentissement anormal de la croissance.

- **Taux US 10 ans > 3%**

Le taux d'emprunt d'État américain à 10 ans, taux de référence, a repassé à la hausse la barre symbolique des 3%. Or, 3% c'est le niveau de taux d'intérêt vers lequel le regard de tous les investisseurs est tourné tant il est susceptible de modifier sensiblement l'environnement économique et financier.

Et ça ne relève pas d'un simple emballement, comme ça a pu arriver dans le passé. Ici nous sommes dans une tendance de fond, alimentée par une croissance économique solide et le retour du plein emploi aux États-Unis. La hausse des taux d'intérêt par la Fed, les perspectives de hausse d'inflation aux États-Unis liée à la hausse du pétrole et à la hausse des salaires ont amplifié le mouvement.

Si cette hausse des taux longs est considérée jusqu'à présent comme saine et en accord avec la force de l'économie américaine. Ce qui peut inquiéter, c'est surtout la vitesse à laquelle ces taux vont continuer d'augmenter. Une hausse trop rapide est susceptible d'entraîner des perturbations difficiles à maîtriser sur l'ensemble des marchés financiers.

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

Logiquement, la croissance américaine actuelle, qui s'accompagne pour le moment d'une inflation raisonnable, devrait être en mesure de supporter des taux d'emprunts plus élevés. À condition que leur progression soit graduelle.

- **LEHMAN BROTHERS : 10 ans**

Le 15 Septembre 2008, la Fed et l'administration Américaine décidaient de ne pas sauver la banque Lehman Brothers. L'emblématique banque d'investissement a fait, à l'époque, les frais d'une énorme pression politique, alors que l'opinion publique dénonçait le sauvetage des géants de Wall Street aux frais des contribuables.

C'est la plus grosse faillite de l'histoire américaine. La chute de Lehman Brothers, c'est un peu le 11 septembre de la finance. Et le début des subprimes, une crise qui a provoqué une crise financière et mondiale majeure.

A cette époque en 2007/2008, le marché interbancaire est colossal, les banques se prêtent entre elles des sommes astronomiques. Ce qui crée *de facto* un risque systémique, car si une banque s'effondre elle peut, potentiellement, entraîner les autres dans son sillage. C'est ce qui est arrivé.

La leçon qui est ressortie de cette faillite, est que les autorités n'avaient pas suffisamment régulé les marchés.

Sur ce point-là, en dix ans les choses se sont améliorées. Les banques savent mieux gérer la liquidité et les gouvernements ont mis un monceau de réglementation, avec notamment l'obligation pour les banques d'avoir des coussins de sécurité beaucoup plus importants qu'il y a dix ans. Les fonds propres ont donc été renforcés, ce qui assure désormais aux banques une meilleure capacité de résistance aux risques. En outre, il y a beaucoup plus de transparence. Le système financier est aujourd'hui, sans conteste, plus solide. Les contraintes réglementaires, surtout en Europe, ont renforcé la solidité des banques.

La réduction progressive des risques des banques devrait rendre le système moins vulnérable à la contagion, en cas de nouvelle crise de type Lehman.

- **BOURSES EUROPÉENNES : pénalisées par l'Italie**

L'heure est à l'apaisement sur les marchés. Pourtant le mois de septembre n'a pas été de tout repos pour les bourses européennes, ballotées, notamment, entre les différents développements dans le conflit commercial opposant les États-Unis et ses partenaires. L'indice CAC 40 réussit tout de même à terminer légèrement positif sur le mois de septembre, grappillant +0,15%. L'EuroStoxx s'en sort également avec justesse avec un gain de +0,18%. Seul le Dax échoue à terminer le mois dans le vert, avec une perte de 0,95%.

Les indices ont également été pénalisés par le risque en Italie. Le gouvernement italien a, en effet, pris les investisseurs de court en annonçant un objectif de déficit public pour 2019, de

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

2,4% du PIB. Un niveau supérieur au seuil de 2% que le ministre de l'Economie, Giovanni Tria, avait fixé comme une limite à ne pas dépasser.

Mais il semble que la coalition formée par le Mouvement 5 Etoiles et la Ligue lui ait forcé la main. Alors que ses appels à la prudence budgétaire avaient pourtant rassuré les marchés. Cette décision porte donc atteinte à la crédibilité du ministre de l'économie, qui était un peu le garant de la stabilité économique de l'Italie. Une annonce très peu appréciée par les investisseurs.

Ce relâchement de la discipline budgétaire n'est ni au goût de Bruxelles, ni à celui des marchés, qui ont immédiatement sanctionné l'Italie en provoquant une hausse sensible du taux des emprunts italiens à dix ans. Or l'Italie a bien conscience qu'elle doit bénéficier de bonnes conditions de marché pour faire face à ses besoins en refinancement en 2019. La mission n'est donc pas simple pour le pays.. Le gouvernement doit à la fois respecter ses engagements électoraux, relancer la croissance et ne pas se mettre Bruxelles à dos.

Mais la raison a fini par l'emporter et le marché a eu le dernier mot. Le gouvernement italien est donc revenu sur ses prévisions. Le déficit sera bien l'année prochaine de 2,4%, mais baissera les années suivantes à 2,1% en 2020 et 1,8% en 2021.

Du côté des indices, les marchés n'ont pas épuisé leur potentiel. Le pétrole et le luxe ont sauvé les maigres performances européennes. Seule l'Allemagne continue à être pénalisée par ses sociétés exportatrices, depuis la guerre commerciale.

Néanmoins, l'aversion pour le risque, provoquée par ces tensions, ne semble pas menacer la poursuite du cycle de croissance économique. La croissance de la zone euro semble avoir cessé de ralentir et les indicateurs avancés se sont stabilisés après plusieurs mois de baisse. La croissance du PIB au 2^{ème} trimestre a été révisée en hausse de +0,4%, par rapport au trimestre dernier. Certains indicateurs du climat des affaires (PMI...) sont certes légèrement décevants, mais néanmoins compatibles avec la poursuite d'un rythme de croissance annuelle du PIB en zone euro de 2% environ.

La BCE lors de sa dernière réunion a d'ailleurs tenu un message rassurant sur la croissance, en affirmant que la bonne dynamique sur l'emploi et les salaires permettrait à la zone euro de renforcer sa croissance interne.

▪ **BREXIT : au point mort**

Le Brexit reste sur le devant de la scène, la livre britannique évoluant au gré des gros titres. La sortie britannique de l'Union européenne est prévue en mars 2019. Après avoir bénéficié pendant plusieurs semaines de l'espoir de voir les négociations entre Londres et Bruxelles aboutir enfin, la situation semble à nouveau patiner, notamment sur la question du sort de la frontière irlandaise. La 'deadline' de fin octobre envisagée pour atteindre un 'deal' a peu de chances d'être tenue. Plus personne ne croit vraiment à un accord d'ici là.

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

Même les positions au sein de l'Europe ne sont pas unanimes. Macron est partisan d'une ligne dure dans les négociations sur le Brexit. Quitte à parvenir à un 'no deal'. Selon lui, si on laisse la Grande-Bretagne sortir de l'Union Européenne tout en continuant à profiter des avantages de l'Europe, c'est la fin de l'Europe. Merkel plaide elle au contraire pour plus de flexibilité vis-à-vis de la Grande-Bretagne, elle a d'ailleurs demandé à l'Europe d'être plus conciliante, craignant les conséquences d'un blocage des négociations.

Difficile de parvenir à un accord dans ces conditions. D'autant qu'en interne Theresa May fait face à une forte opposition de la part de bon nombre de parlementaires conservateurs, qui veulent une rupture nette avec l'UE, cela réduit donc sa marge de manœuvre.

Quoi qu'il en soit, dans cette bataille sans fin, les grands perdants restent les britanniques. L'économie ne cesse de ralentir : la croissance était de 2,4% avant le référendum, elle est désormais à 1,2%. Les indicateurs économiques sont mauvais et la consommation des ménages est impactée négativement par la chute de la livre, qui rend les importations plus chères. Le climat des affaires n'est pas mieux, les entreprises n'osent pas investir dans un environnement dont l'avenir est incertain.

La Grande-Bretagne a donc tout intérêt à sceller un 'deal' pour mettre fin à ce manque de visibilité. Nul doute que le bon sens finira par l'emporter.

▪ **ÉMERGEANTS : accalmie**

Malgré un été difficile, la situation économique des pays émergents semble se stabiliser et le risque a perdu de son intensité.

La Turquie qui était à l'origine des tensions et dont la monnaie avait été fortement attaquée, a retrouvé une certaine accalmie. Cet été, malgré l'effondrement de la livre Turque, le président turc Erdogan ne voulait pas que la Banque Centrale relève ses taux d'intérêt. Une banque centrale qu'il tenait à garder sous un étroit contrôle.

La 'Central Bank of Turkey' a toutefois créé la surprise auprès des investisseurs et affirmé son indépendance en relevant ses taux d'intérêt. En contradiction, donc, avec la volonté du président Erdogan.

Les investisseurs ont vu dans cette hausse des taux un gage d'indépendance de la banque centrale turque, salué par les marchés. La banque centrale a mis fin aux craintes d'une paralysie imposée par le président Erdogan. Ce qui a calmé le jeu sur le front de la devise turque et restauré la confiance au niveau mondial.

En parallèle, les banques centrales des pays émergents ont majoritairement resserré leur politique monétaire pour défendre également leur devise. On constate donc que ces pays sont mieux armés, qu'il y a dix ans, pour faire face aux crises ponctuelles. Une des raisons étant qu'ils se sont majoritairement désendettés en dollar et sont donc moins vulnérables aux fluctuations du billet vert.

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 : L'euro sous pression**

Après avoir frôlé les 1,18 l'euro semble fragilisé et retombe sur les 1,15. La devise européenne qui avait profité d'un retour de l'inflation à 2,1%, en zone euro, s'est retrouvée sous pression après l'annonce d'un déficit italien pour 2019, plus lourd que prévu. Selon la presse italienne, le gouvernement italien serait, néanmoins, sur le point de faire des concessions, ce qui aurait pu soutenir la tendance, mais pour l'instant peu d'influence sur la monnaie européenne.

Le dollar, quant à lui, est porté par une économie américaine vigoureuse. La confirmation des chiffres de la croissance américaine pour le 2e trimestre n'a fait qu'amplifier cet élan.

En outre, la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis s'accélère du fait de la vigueur de l'économie américaine, alors que les taux en Europe vont rester encore extrêmement bas pendant au moins un an. L'écart va continuer à se creuser entre les États Unis et la zone euro.

La hausse des taux rend le dollar plus rémunérateur. Par ailleurs, les États-Unis sont beaucoup plus attractifs économiquement que l'Europe, pour les investisseurs, ce qui plaide vers un dollar fort.

▪ **PÉTROLE > 80\$**

Le baril de Brent termine le mois de septembre au-dessus des 80 dollars. Le principal contributeur de cette hausse reste la décision de Washington de sanctionner les exportations iraniennes de pétrole, mesure qui devrait prendre effet en novembre et qui pèse déjà sur l'offre mondiale. Rappelons que Trump a annulé, en mai, l'accord sur le nucléaire iranien de 2015 et rétabli une série de lourdes sanctions économiques contre le pays.

La politique américaine est très ferme vis-à-vis de l'Iran, mais aussi de ses clients. Les États-Unis ayant décidé d'imposer des sanctions sur tout pays important du pétrole iranien. Les exportations de Téhéran devraient donc fortement chuter dans les mois à venir, diminuant d'autant l'offre de pétrole sur le marché mondial. C'est ce qui préoccupe les investisseurs.

Le marché s'inquiète, en effet, de voir l'Opep hésiter à compenser la perte de l'offre iranienne. Une situation qui a permis au baril de grimper à son plus haut depuis quatre ans (Brent 86\$, WTI 76\$).

Certaines rumeurs laissent entendre que l'Arabie Saoudite pourrait avoir quelques difficultés pour compenser le manque de pétrole iranien à long terme. Dans ce cas, le prix du pétrole pourrait s'envoler jusqu'à 100 dollars le baril.

Pourtant malgré la hausse récente des cours, l'Opep et la Russie ont décidé lors de leur dernier sommet, à Alger, de ne pas augmenter leur production dans l'immédiat. Ce qui a encore soutenu les cours.

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

L'OPEP et la Russie ont donc répondu 'non' à Trump qui les exhortait d'augmenter leur production, pour faire baisser les prix de l'essence. Ce qui a provoqué le courroux du président américain qui espérait éviter, à l'approche des élections de mi-mandat, une flambée des prix du carburant. À plus de 80 dollars, le pétrole devient une vraie menace et pour l'inflation et pour le pouvoir d'achat des américains.

▪ **OR : calme plat**

L'once toujours autour des 1.200 dollars peine à décoller et reste sur le même niveau que le mois dernier. Le métal fin semble à nouveau cantonné à ce niveau de prix, alors que les indices américains restent proches de leurs records.

Par ailleurs le "dix ans" américain a renoué avec la barre symbolique des 3%, alors qu'il n'était que de 2,40% en début d'année. Un point négatif pour l'or qui, par définition, ne procure aucun rendement. Ce qui pénalise, de fait, l'appétence des investisseurs pour la détention de métal jaune.

L'once a pu profiter, temporairement, d'une baisse du dollar courant septembre. Mais là encore, ce ne fut qu'un répit de courte durée, puisque la valeur du dollar, qui est la devise de négoce de l'or, s'est à nouveau orientée à la hausse. Le prix de l'once est mécaniquement affaibli par la vigueur de la devise américaine.

Les investisseurs continuent de se détourner du métal jaune. L'escalade commerciale censée susciter de la nervosité sur les marchés, semble sans effet sur l'or qui ne joue plus son traditionnel rôle de valeur refuge. Sans doute la preuve que le marché ne prend pas vraiment aux sérieux ces velléités de guerre commerciale.

En conclusion, difficile pour l'or de faire, actuellement, recette auprès des investisseurs, qui se demandent pourquoi acheter des métaux précieux, qui n'apportent pas de rendement, quand les actions américaines sont aussi performantes.

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

Globalement, l'économie américaine reste assez immune aux tensions commerciales impulsées par Donald Trump et les marchés réagissent avec retenue. À la lecture des statistiques économiques, il n'y a, à ce stade, aucune trace d'un impact des tensions actuelles. Et la toile de fond macro, solide aux États-Unis, permet d'absorber les risques de marché.

L'économie mondiale n'est plus dans la configuration idéale du début d'année, mais elle se porte toujours relativement bien. Sans être exceptionnelle (sauf US), la croissance mondiale devrait rester solide. Le sentiment s'est amélioré sur les marchés émergents et la situation de guerre commerciale semble intégrée. Les tensions devraient rester sous contrôle, une escalade serait contre-productive pour les États-Unis.

Même si la méthode Trump est brutale, le marché doute de la volonté protectionniste du président américain. Sa 'guerre commerciale' s'apparente plus à une stratégie musclée pour mobiliser son électorat. Mais, en définitive, les marchés semblent penser que l'objectif est plutôt d'aboutir à un commerce mondial où il y a moins de barrières. La politique économique de Donald Trump est plutôt à analyser sous l'angle d'un retour au mercantilisme, qu'au protectionnisme.

Après les élections américaines de 'mid-term', le discours guerrier devrait se tempérer et Trump sera, probablement, plus dans la volonté de concrétiser des 'deals'.

L'incertitude entourant l'élection américaine pourrait, néanmoins, servir de prétexte à une consolidation. Encore que l'un ou l'autre des scénarios ne présente pas de risque majeur pour les marchés. Une autre possibilité, serait que les autres marchés rejoignent la tendance haussière de Wall Street. Pour cela, Il faudrait une levée des risques politiques en Europe (Italie, Brexit), même partielle.

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