

▪ **WALL STREET, AFFECTÉE PAR LES TAUX ET LES GAFA**

Le mois d'octobre est traditionnellement un mois réputé à hauts risques sur les marchés. Jusqu'ici, Wall Street avait réussi à résister au pessimisme qui avait gagné d'abord les marchés émergents, puis les actions européennes. Mais la bourse américaine a fini par céder.

Comme en février, la hausse soudaine des taux longs US, passés d'une moyenne de 2,8% à un pic de 3,26% en un mois, a été le déclencheur de cette baisse, qui a emporté en première ligne, les valeurs stars de la cote, à savoir les technologiques. Les « Techs » ont été victimes de prises de bénéfices, entraînant avec elles l'ensemble des actions, alors qu'elles pèsent lourdement dans les indices américains.

Le niveau de valorisation atteint par les valeurs technologiques américaines peut aussi être cité, certains poids lourds (GAFA), pouvant faire à eux seuls chuter le marché, s'ils venaient à entrer en tendance baissière. Quoi qu'il en soit, les marchés américains, étaient trop chers, cette baisse permet donc de revenir à des valorisations plus raisonnables.

Sur l'ensemble du mois d'octobre, le Dow Jones a perdu 5 % et le S&P 500 près de 7%. Gros trou d'air également pour le Nasdaq, qui abandonne 9%. Or, il s'agit de l'un des indices « directeurs » de la planète. Souvent considéré comme un indicateur avancé de la santé des marchés actions, il est aussi généralement l'un des premiers à corriger.

Les autres places mondiales ont logiquement suivi. Seuls rescapés : l'or qui profite enfin de son statut de valeur refuge et également la Bourse brésilienne, en hausse de 10 % sur un mois suite à la victoire du candidat d'extrême-droite Jair Bolsonaro qui a promis un programme économique ultra-libéral. Les marchés ont fait un parallèle avec la politique pro-croissance de Trump.

Trump qui n'a d'ailleurs pas manqué d'accuser la Fed d'avoir trop remonté ses taux. En réalité, il n'a pas tout à fait tort. C'est bien en partie la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis qui a rendu la Bourse moins attractive. La flambée des taux d'intérêt à long terme fait paraître, *de facto*, les actions moins attractives que les titres d'emprunts d'état.

Toutefois le président américain, a sa part de responsabilité. En « reboostant » la machine économique américaine, alors qu'elle tournait déjà à plein régime, il a fait peser la crainte d'une surchauffe de l'économie, avec une inflation qui s'emballerait très vite et qui serait préjudiciable pour l'économie américaine. Un potentiel scénario qui a certainement contraint la FED à être plus ferme sur son programme de resserrement monétaire.

Par ailleurs, la saison de résultats a augmenté la volatilité sur les marchés. Plus de 80% des résultats publiés sont supérieurs aux attentes, avec une croissance de plus de 20% par rapport au troisième trimestre 2017. En dépit de cela, les sanctions sur le cours des entreprises qui n'ont pas délivré les résultats anticipés ont été sans appel.

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

Malgré toute cette volatilité ambiante sur les marchés, du côté de la macro-économie les États-Unis confirment la solidité de leur croissance économique, qui a dépassé les attentes au troisième trimestre. Le PIB a progressé de 3,5% en rythme annuel, contre 3,3% attendu. Bien que ce soit moins qu'au second trimestre où la croissance était ressortie à 4,2%, le taux de croissance reste tout à fait exceptionnel.

▪ **LA FED MARCHE SUR DES OEUF**

Après un trimestre solide de plus, l'économie américaine est en passe d'enregistrer sa plus forte croissance annuelle depuis des années. Le marché du travail tendu semble enfin faire monter les salaires, alimentant les craintes au sujet de l'inflation. Par conséquent, la Réserve fédérale suivra probablement la feuille de route qu'elle s'était fixée à court terme. Début octobre, la Fed a remonté ses taux pour la 3^{ème} fois depuis le début de l'année pour les porter à 2/2.25% et devrait procéder à une nouvelle hausse en décembre, déjà anticipée par les marchés.

Ensuite la FED va entrer dans une phase cruciale, avec de nombreuses implications pour l'ensemble de la planète financière et la situation devrait devenir un peu plus complexe. Son objectif, augmenter les taux d'intérêt graduellement, sans étrangler l'économie américaine.

Pour la Fed, à ce stade, l'économie américaine a les reins encore solides pour supporter un resserrement graduel du coût de l'argent. Son scénario central reste inchangé, le ralentissement de l'économie ne se fera pas de manière brutale, mais très progressivement d'ici à 2021, le chômage va rester stable sur les prochains trimestres et l'inflation maîtrisée autour de 2%.

Compte tenu des incertitudes mondiales actuelles, la FED risque de traverser une période test à court-terme. Sa position influera en large partie sur la tenue de l'économie mondiale et donc des marchés financiers dans les prochains mois.

Mais nul doute que la Banque centrale américaine choisira de faire preuve de retenue et de ne pas bouleverser les marchés.

En outre, les effets des mesures de Trump devraient s'atténuer et les premiers effets de la guerre commerciale se faire sentir. La croissance du PIB américain devrait donc ralentir un peu et par conséquent la cadence des tours de vis de la Fed en 2019.

▪ **GUERRE COMMERCIALE US/CHINE... OÙ EN EST-ON ?**

L'escalade de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine n'a pas aidé à apaiser les investisseurs, qui craignent les répercussions sur l'ensemble des chaînes d'approvisionnement mondiales.

L'entêtement de Donald Trump sur le front de la guerre commerciale pose de plus en plus de questions sur la croissance. La moitié des exportations annuelles de la Chine vers les États-Unis (250 milliards) sera assujettie à des droits de douane de 25% à partir du début de 2019. Si aucun compromis n'est trouvé d'ici là, une décélération des volumes du commerce mondial est donc à craindre avec pour conséquence une croissance plus faible du PIB mondial.

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 Donald Trump, qui réalise sans doute les répercussions de son entêtement, sur Wall Street, semble maintenant déterminé à obtenir une entente avec la Chine, dans le cadre du sommet du G20 qui se tiendra en Argentine à la fin du mois. Après un appel téléphonique qualifié de positif avec le président chinois Xi Jinping, les deux hommes ont fait part de leur optimisme quant à la résolution de ce conflit, qui épuise les gouvernements et les investisseurs.

L'impact économique réel de cette guerre commerciale est difficile à estimer. Certes la Chine a vu son PIB ralentir autour de 6.5% sur un an (après 6,7%), alors que les marchés attendaient 6,6%. Mais cela reste une croissance très acceptable sachant que la Chine est en pleine mutation de son modèle économique. Sans doute que les investisseurs se sont un peu emballés sur le ralentissement chinois.

Le marché garde, quoi qu'il en soit, l'espoir que ce conflit avec la Chine trouve enfin une résolution. Après des mois de négociations, le Canada a bien fini par donner son feu vert à un accord commercial modernisé avec les États-Unis et le Mexique. Ce qui a rassuré les investisseurs qui en ont conclu que si Trump accepte de réviser un traité avec si peu de différence avec l'ancien, il n'ira peut-être pas si loin dans la guerre commerciale avec la Chine.

▪ **COMPRENDRE LES ÉLECTIONS DE MI-MANDAT ET LEUR ENJEU**

Aux États-Unis, l'enjeu des prochaines élections de mi-mandat au Congrès, va se jouer le 6 novembre prochain et il est particulièrement élevé. Actuellement, les républicains contrôlent les deux chambres du congrès : à la fois la Chambre des représentants et le Sénat.

A cette heure, les démocrates partent favoris pour prendre le contrôle de la Chambre des représentants du fait de la vulnérabilité des républicains dans de nombreuses banlieues. Alors que les républicains semblent bien placés pour garder le contrôle du Sénat puisque l'issue du vote dépend plus des États ruraux où le président américain possède la base de son électorat

Le risque pour Trump c'est donc de perdre sa majorité au Congrès et d'entrer en cohabitation avec les démocrates.

La perte de la majorité dans l'une des deux chambres, réduirait la puissance présidentielle et freinerait certainement le programme de Trump.

En réalité, on a constaté qu'historiquement quand il y a un équilibre des chambres les marchés se portent mieux.

Si les démocrates venaient à reprendre la chambre, cela pourrait limiter la dérive déficitaire de l'administration Trump, ce qui pourrait calmer les velléités de la Fed de monter ses taux pour éviter une surchauffe de l'économie. Et tout ce qui est de nature à ralentir la marche de la Fed sera bien accueillie par les marchés.

De l'autre côté si les républicains conservent le congrès, Trump a promis de continuer son programme de réduction fiscale. D'autant que l'échéance électorale passée, Trump devrait se calmer dans sa manœuvre de guerre commerciale.

Les deux scénarios peuvent donc convenir aux marchés.

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

▪ **BOURSES EUROPÉENNES**

La forte baisse de Wall Street s'est évidemment répercutée sur les bourses européennes, d'autant que l'Europe fait face à une concentration de craintes en interne. Le bilan d'octobre est lourd : -7 % pour le CAC et le DAX, -6 % pour l'EuroStoxx.

En plein cœur de la saison des résultats du troisième trimestre, de nombreuses sociétés ont revu à la baisse leurs prévisions. Le tout dans un contexte tendu où les problèmes intérieurs refont surface.

C'est la situation en Italie qui a le plus inquiété. Le risque de voir Bruxelles s'opposer au budget soutenu par le gouvernement populiste italien demeure élevé. D'autant que Rome semble être entré dans une logique de confrontation.

Le conflit entre la Commission européenne, qui joue sa crédibilité, et le gouvernement italien, va continuer jusqu'à ce qu'*in fine* un des deux camps fasse machine arrière. Le gouvernement italien doit revoir sa copie corrigée d'ici une dizaine de jours.

Le juge de paix de ce conflit sera, sans conteste, le taux d'emprunt à 10 ans. Jusqu'où les taux italiens devront grimper pour que le gouvernement prenne conscience des conséquences d'une dérive d'un programme trop populiste et pas assez réaliste.

Tout dépendra en partie de la pression exercée par les marchés. Les taux des emprunts d'État italiens à 10 ans se sont installés début octobre autour de 3,5%, niveau où les coûts de financement approchent de ce qu'on appelle le « seuil de douleur ». Sachant que l'économie a une dette publique s'élevant à 130% de son PIB.

Le gouverneur de la Banque d'Italie a d'ailleurs averti qu'une hausse prolongée des coûts d'emprunt pénaliserait les ménages et les entreprises : l'envolée des taux italiens coûtera au pays cinq milliards d'euros. Il a donc encouragé le gouvernement à assurer la stabilité budgétaire et à dissiper au plus vite « les incertitudes autour de la participation sans réserve de l'Italie à l'Union européenne et à la monnaie unique ». Selon ses mots.

Les taux se sont toutefois offerts un répit ces derniers jours, après la décision de l'agence S&P de maintenir la note de l'Italie à "BBB", deux crans au-dessus de la catégorie dite spéculative.

Le Brexit est aussi en tête des craintes du marché. L'éventualité de voir le Royaume-Uni quitter l'Union européenne sans accord augmente encore, alors que le Brexit doit avoir lieu officiellement dans cinq mois. Theresa May qui souhaite au fond que la Grande-Bretagne conserve des liens commerciaux avec l'Union Européenne, doit batailler entre son propre camp qui la pousse à la démission et l'Union Européenne qui n'est prête à aucune concession. Résultat les négociations sont à nouveau bloquées. L'Europe ne veut plus faire d'effort supplémentaire et Theresa May peine à convaincre.

Du côté de la macro-économie en Europe, après 2 trimestres relativement solides la stabilisation espérée n'a pas eu lieu. Au troisième trimestre, le PIB de la zone euro a progressé de 0,2%, après 0,4% au deuxième trimestre. Pour octobre, les indicateurs avancés pointent vers un freinage plus marqué. Le taux de chômage dans la zone euro est, heureusement, resté stable à 8,1%, se maintenant à un plus bas depuis dix ans.

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

Un léger ralentissement qui pourrait laisser espérer un revirement de la Banque centrale européenne... Mais là encore Mario Draghi, président de la BCE, a calmé les esprits. La BCE est dans le chemin de la normalisation. Draghi a été ferme là-dessus.

Malgré la crise italienne, malgré une dynamique économique un peu plus faible... la BCE ne changera pas de cap ! Elle va continuer à diminuer ses injections de liquidité dans l'économie. Le point positif étant qu'elle gardera des taux proches de zéro encore au moins un an.

La faiblesse d'Angela Merkel dans le paysage politique européen est venue grossir le flot d'incertitudes politiques qui planent sur l'Europe. Les défaites électorales et l'usure du pouvoir, sans doute, ont eu raison de la chancelière qui, aux yeux du monde, incarnait l'Europe. Au lendemain d'un nouveau revers électoral, Angela Merkel a annoncé son souhait de se retirer, à la fin de son mandat en 2021. Un tournant pour l'Allemagne, pour l'Europe et pour le monde.

Ce qui est paradoxal, c'est que le revers de Merkel intervient alors que la santé économique de son pays est bonne : tant au point de vue de la croissance, de l'emploi, que des salaires ou encore de l'excédent budgétaire. Mais les sujets ne sont pas l'économie mais l'immigration. C'est sur ce point que les électeurs ont sanctionné les partis de la coalition gouvernementale.

Toutes ces craintes politiques et économiques juxtaposées ont eu raison des marchés en Europe. Toutefois, en fin de mois les bourses européennes capitalisaient sur la bonne tenue de Wall Street qui avait interrompu son cycle infernal de baisse.

▪ **EUR-USD/ BAISSÉ DE L'EURO**

L'euro a perdu plus de 2% en octobre, chutant sous les 1,1350, pénalisé en grande partie par la robustesse du dollar, qui reste soutenu par un PIB vigoureux et un rapport sur l'emploi qui a conforté l'idée que la croissance des États-Unis était toujours en forme.

L'euro est également ralenti par des querelles intestines continues au sein de l'Europe, entre le Brexit qui ne trouve pas d'issue et le bras de fer que se livrent la commission européenne et le gouvernement italien.

Autre élément ralentisseur pour l'euro : des statistiques économiques décevantes, avec notamment un PIB en baisse.

A contrario le dollar est porté par une économie américaine qui ne montre toujours pas de signe de faiblesse. Avec notamment un marché du travail toujours aussi porteur. L'économie américaine a créé 250.000 emplois au mois d'octobre, le taux de chômage est resté à 3,7% et la hausse des salaires s'est accélérée à 3,1%.

Tous ces éléments devraient inciter la Banque centrale américaine à maintenir son cap et à relever ses taux d'intérêt une nouvelle fois en décembre. Ce qui entretient la vigueur du billet vert.

Le retour de l'aversion pour le risque provoqué par la débâcle boursière mondiale a également dopé le dollar, qui reste une valeur refuge en cas de tensions.

L'euro restera probablement sous pression à court terme étant donné la vigueur de l'économie américaine, mais la devise européenne pourrait rebondir en 2019, avec le début de normalisation de la politique de la BCE.

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**

L'aversion au risque qui a gagné les marchés en octobre n'a pas épargné les prix du pétrole. Le Brent (73\$) et le WTI (63\$) ont abandonné 10% au cours du mois.

La fermeture du robinet pétrolier iranien aurait pourtant dû provoquer une nouvelle flambée des cours, mais les craintes qui se sont propagées sur les marchés laissent planer des doutes sur une baisse de la croissance mondiale. Et par ricochet de la demande mondiale de pétrole.

Par ailleurs, les grands pays producteurs de pétrole, se sont engagés à faire un effort pour produire davantage, afin de compenser la baisse attendue de pétrole iranien. Mais le récent refroidissement des relations entre l'Arabie Saoudite et l'Occident après le meurtre du journaliste saoudien est venu ébranler cet équilibre.

Les saoudiens avaient promis de riposter à d'éventuelles sanctions, après une déclaration de Donald Trump évoquant un « châtiment sévère » contre l'Arabie saoudite. Depuis, le président américain a changé de ton. Au vu des enjeux colossaux, il a préféré ménager son allié saoudien.

Mais malgré toutes ces craintes diplomatiques avec l'Arabie Saoudite les prix du pétrole, au lieu de s'affoler, ont perdu près de 12 dollars en un mois, après avoir culminé début octobre à leur plus haut niveau depuis deux ans et demi, avec un baril de Brent à plus de 85 dollars.

Une partie de l'explication se situe dans la position ambiguë des Etats Unis qui, après avoir martelé que l'objectif des sanctions était de réduire les exportations iraniennes à zéro baril, ont adouci leur position.

▪ **OR EN HAUSSE**

L'appétit pour l'or des investisseurs semble revenu ! Alors que les marchés d'actions font face à une période tendue, le prix de l'or s'est apprécié de +3,5% depuis un mois.

Il faut dire que les facteurs de risque se sont amplifiés. En Europe, l'éventualité de voir le Royaume-Uni quitter l'Union européenne sans accord, augmente encore et le risque de voir Bruxelles s'opposer au budget soutenu par le gouvernement populiste italien demeure élevé.

Et pour une fois depuis très longtemps, l'or monte sur des facteurs qui lui sont favorables. Le retour de la volatilité sur les indices boursiers a enfin boosté le métal jaune, qui a dépassé les 1230 USD. Rien de spectaculaire encore. Mais un petit retour à la normale.

Les investisseurs avaient été déçus ces derniers mois par la faible réactivité de l'or aux tensions croissantes dans le commerce international, la volatilité des marchés émergents et les risques persistants en Europe.

C'est pourquoi, le cours de l'or doit se maintenir quelque temps à ce niveau élevé pour que la confiance revienne plus largement chez des investisseurs encore sceptiques.

Par ailleurs, l'automne est une saisonnalité favorable à la demande physique (fêtes en Inde et en Chine) ce qui a soutenu les cours. Les achats de banques centrales (Russie, Turquie) ont aussi favorisé les prix de l'or.

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

Cette baisse récente des marchés interroge. Sommes-nous au point de départ d'un retournement de tendance ou s'agit-il simplement d'une correction saine de court terme ?

Il est vrai que les risques fondamentaux se sont multipliés ces dernières semaines, mais cette baisse a l'air technique à ce stade. Les perspectives économiques aux États-Unis restent bonnes, le taux de chômage (3,7%) n'a jamais été aussi bas depuis près de 50 ans...

La forte croissance aux États-Unis continue de soutenir, quoi qu'il en soit, l'économie mondiale. Même s'il est sans doute vrai que l'économie mondiale et les marchés émergents commencent à ressentir certaines pressions, il n'y a aucune raison que 2019 ne soit pas une bonne année pour l'économie américaine.

Même s'il y a des risques, ces risques restent globalement équilibrés. Les institutions financières sont aujourd'hui beaucoup mieux préparées qu'en 2008 pour absorber un éventuel choc financier.

A ce stade, cette baisse des actions ressemble davantage à une correction saine à court terme des marchés, que le point de départ d'une nouvelle tendance baissière.

La hausse des taux d'intérêt aux États-Unis est l'élément qu'il faut continuer à surveiller de près. Pour le moment les taux longs américains semblent se stabiliser autour de 3,17%.

Il y a encore peu, les taux américains étaient à zéro ou presque. Dès lors, la bourse était la seule alternative pour obtenir du rendement. Aujourd'hui on peut placer de l'argent sur les emprunts d'état américains à 3 mois, à plus de 2%. Et sur des emprunts d'état à 10 ans à 3%. Cela redevient logiquement une alternative aux marchés boursiers.

Si le mois d'octobre a été chahuté, on sent aujourd'hui que les investisseurs ont envie de revenir sur le marché et la bonne orientation de Wall Street contribue au mouvement. Le marché cherche des points d'équilibre. Il sort juste d'un « sell off » et devrait logiquement se stabiliser.

Le mois d'octobre est historiquement le plus dur en Bourse mais c'est aussi historiquement le meilleur mois pour acheter car il est souvent suivi d'un rebond. Les indices remontent depuis quelques jours, dans le sillage de publications rassurantes de grandes entreprises. Les inquiétudes ont certes été exacerbées au mois d'octobre mais cela ne s'est pas répercuté dans les résultats de sociétés, ni même dans des messages d'extrême prudence de leurs dirigeants. Ce qui explique que Wall Street confirme de meilleures dispositions en ce début de mois de novembre.

Certes, les principales incertitudes, notamment au niveau du conflit commercial entre les États-Unis et la Chine, ne sont en effet toujours pas levées. Mais après les élections, et sans enjeu électoraliste, Trump reconnaîtra sans doute le danger que représente son raid commercial, pour la croissance mondiale et la croissance américaine.

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

Ces élections de mi-mandat restent une échéance importante pour le marché. Quel que soit le résultat, l'incertitude que déteste le marché va être levée. On y verra plus clair et les marchés vont s'ajuster rapidement.

L'Equipe 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