

**► BOURSES**

Malgré la poursuite de la propagation du Covid-19 à travers la planète, les marchés ont fait preuve d'optimisme en avril.

La perspective d'un redémarrage progressif de l'activité économique soutient la tendance, alors que plusieurs pays envisagent de mettre prochainement un terme au confinement.

Ces dernières semaines, des signes de stabilisation de l'épidémie ont commencé à apparaître. Ces signes d'espoir de fin de la pandémie du coronavirus, en plus des fortes mesures de soutien à l'économie mises en place par les banques centrales et les Etats, ont fini par permettre aux marchés de se stabiliser puis d'entamer un rebond.

Si les investisseurs restent encore marqués par la chute vertigineuse et historique des bourses en mars, ils ont choisi dernièrement de voir le « verre à moitié plein » et de se raccrocher aux signaux positifs.

L'économie mondiale a été confrontée à un double choc. Sur l'offre, avec l'interruption des chaînes de production et des secteurs entiers d'activité à l'arrêt. Et sur la demande, avec le confinement qui contraint plus de la moitié de la planète à rester chez elle. Les investisseurs misent désormais sur un redémarrage de l'économie. Le déconfinement progressif devrait avoir un impact économique positif à court terme avec un pic de consommation anticipé.

Le marché nourrit également l'espoir d'un traitement contre le Covid-19, suite à de nouveaux tests encourageants de l'antiviral expérimental Remdesivir de la biotech américaine Gilead.

Rebondissant avec une vigueur quasi historique, Wall Street a enregistré en avril son meilleur mois depuis plusieurs décennies. Le Dow Jones s'est apprécié de 11,1% et le S&P 500 de 12,7%, tandis que le Nasdaq a progressé de 15,4%. En Europe, la progression est moins spectaculaire, mais le calme est également revenu avec un CAC 40 qui gagne 4 % et un indice EuroStoxx 50 qui affiche +5 % sur le mois. Meilleure progression parmi les Bourses européennes, le Dax allemand qui a avancé de 9 % en avril.

Cette surperformance des marchés américains s'explique en grande partie par le poids des GAFAM (Google, Amazon, Facebook, Apple, Microsoft) qui représente près de 40% du Nasdaq et plus de 20% du S&P 500. Des GAFAM qui tiennent le choc dans cette crise. Affectés comme les autres par la violence du choc boursier de février/mars, les géants de la « Tech » on finit par défier la crise du coronavirus et se sont offerts un rebond spectaculaire.

Une résilience qui a galvanisé les investisseurs qui maintiennent leur confiance dans ces leaders de la « Tech » pour leur capacité à s'adapter à n'importe quel environnement. Ce sont des acteurs incontournables, la technologie occupant une place de plus en plus importante dans la vie des citoyens. Les GAFAM sont devenus au fil des années un baromètre des marchés. Quand l'économie et les marchés vacillent, ils sont devenus des branches auxquelles se raccrochent les opérateurs. La crise du Covid-19 ne fait que confirmer ce statut.

La nervosité reste néanmoins palpable en cette période de publications trimestrielles, bon nombre de sociétés ayant pour le moment revu à la baisse leurs perspectives pour cette année. Mais ce n'est pas une surprise.

**HETS-CAPITAL**

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://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](mailto:info@hets-capital.com) 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Les indices boursiers sont en train de réduire leurs pertes de 2020 et à ce jeu-là, ce sont les Américains qui gagnent, avec un S&P500 qui ne cède plus que 9% et un Nasdaq 100 qui est même revenu en territoire positif.

La question que beaucoup d'investisseurs se posent maintenant est de savoir si le récent rebond des marchés boursiers peut durer ? A titre d'exemple, on peut observer ce qui s'est passé en Chine, où la bourse a rapidement et solidement rebondi dès que les premiers signes de stabilisation du coronavirus sont apparus.

C'est potentiellement ce qui est en train de se produire depuis début avril, sur les bourses de New York et d'Europe.

## ► BILAN SANITAIRE / DÉCONFINEMENT

Sur le front sanitaire, si la pandémie continue de sévir dans le monde, avec plus de 250 000 décès pour 3,5 millions de personnes contaminées, les signes de plafonnement se confirment et certains des pays les plus touchés entrevoient une lueur d'espoir. Wuhan, où l'épidémie avait démarré, n'est plus confinée depuis début Avril.

Après près de deux mois, l'Europe enclenche le déconfinement de ses populations. Italie, Espagne, Portugal, Allemagne... Une quinzaine de pays vont voir leur confinement plus ou moins allégé et ont déjà commencé à rouvrir leurs économies, autorisant certaines activités non essentielles. La France a annoncé (théoriquement) la fin progressive du confinement à partir du 11 mai, le Royaume-Uni ne devrait pas tarder à en faire de même.

En Europe, le pic des nouvelles infections et des décès semble derrière nous avec une diminution des nouveaux cas dans de nombreux pays. L'idée que « le pire est passé » fait aussi son chemin aux Etats-Unis. Même si le pays est aujourd'hui le plus touché au monde, la maîtrise de l'épidémie est finalement meilleure qu'attendue. Par conséquent, l'attention se reporte sur les stratégies de sortie.

Ces mesures de confinement, nécessaires pour ralentir la propagation du virus, ont fait peser sur la globalité de l'économie mondiale une menace de récession jamais connue en temps de paix. Les Etats se retrouvent devant une équation complexe, une sortie du confinement est nécessaire pour contenir le naufrage de leur économie mais elle présente le risque de favoriser la reprise des contaminations en cas de décision trop précitée. C'est un exercice délicat.

Aux Etats-Unis, le président Trump a tranché. Il veut rouvrir l'économie au plus vite et accentue la pression sur les gouverneurs pour une levée progressive des restrictions de confinement, qui permettra aux Etats les moins impactés de redémarrer plus rapidement.

De toute évidence, le succès de ces stratégies de sortie sera un signal clé pour les marchés.

## ► ATTENTION À LA 2<sup>ÈME</sup> VAGUE

La question de la sortie de confinement fait débat, la crainte d'une seconde vague d'épidémie est dans tous les esprits.

Effet paradoxal du confinement : s'il a évité une explosion du nombre de personnes infectées, prévenant la saturation des hôpitaux, seule une faible partie de la population a été en contact avec le virus et est donc potentiellement immunisée.

L'Asie nous donne un aperçu de l'après confinement. La Chine lève peu à peu la chape de plomb, mais voit des cas réapparaître. Singapour et la Corée du Sud semblent également confrontés à ces mêmes inquiétudes. Singapour a pourtant été saluée fin mars comme un modèle dans la lutte contre le coronavirus, avec seulement 509 cas et deux décès depuis l'épidémie de janvier. Mais lors d'une deuxième vague d'infections, Singapour a été touchée avec plus de 16 000 cas !

### HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://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](mailto:info@hets-capital.com) 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Le recul sur ces pays nous montre que si toutes les mesures barrières et les efforts sont abandonnés trop rapidement, une deuxième vague de contamination pourrait déferler.

Nous avons un cas similaire en Europe. Depuis le 20 avril, l'Allemagne est le premier pays européen à avoir commencé un déconfinement progressif. Longtemps salué pour sa gestion de la crise, avec sa politique de tests massifs de contaminations, l'Allemagne a désormais rouvert les magasins de moins de 800 m<sup>2</sup>. Mais depuis la réouverture progressive, le pays enregistre un rebond significatif du nombre de cas.

Un déconfinement mal maîtrisé pourrait relancer l'épidémie et provoquer un nouvel effondrement des marchés.

## ▶ BANQUES CENTRALES/ETATS

Parallèlement, les banques centrales et les gouvernements poursuivent les grandes manœuvres pour contrer la menace d'une crise de liquidités. La FED, la BCE, les Etats-Unis et les membres de l'UE sortent les chéquiers et tentent de tuer dans l'œuf la récession par centaines de milliards de dollars ou euros.

Si les banques centrales ne peuvent rien dans le domaine sanitaire, elles sont toujours en première ligne quand il y a des crises qui menacent l'économie.

La Réserve fédérale américaine a maintenu le cap, lors de sa dernière réunion, en réaffirmant qu'elle était prête à employer "l'ensemble de sa gamme d'outils" pour soutenir l'économie. La Banque centrale européenne, dans la même lignée a fait savoir qu'elle n'excluait pas de nouvelles mesures pouvant inclure l'achat de titres à haut risque.

L'accumulation de toutes ces mesures à la fois monétaires et économiques a considérablement calmé la nervosité des marchés.

## ▶ TRUMP

Un constat, les marchés américains ont bouclé en avril un des meilleurs mois de leur histoire. L'arbitrage politique a joué un rôle et est un facteur d'explication important dans cette performance. Trump a fait un autre choix, un choix qui est plus tourné vers l'économie, avec un confinement restreint le plus court possible afin de favoriser la croissance économique américaine. La vision américaine est une nouvelle fois très différente de la vision européenne, avec un regard toujours tourné vers la croissance.

Critiqué de toutes parts pour sa gestion de la pandémie, Trump a néanmoins su adopter une posture politique de chef de guerre et a réussi à faire imposer ses choix aux Etats. Alors même que la cohésion européenne des Etats pose question.

Le président américain joue sa réélection avec cette crise. Il y a deux mois encore, Donald Trump conservait de bonnes chances de l'emporter en misant sur sa base indéfectible, mais aussi sur une économie en forme, un quasi-plein-emploi, Wall Street au plus haut. Depuis trois ans, le président américain a réussi à se maintenir à flots envers et contre tout, mais depuis cette catastrophe sanitaire, les cartes sont rebattues.

Pour éviter une défaite, Trump sait qu'il doit impérativement renverser la vapeur sur le double plan de la situation sanitaire et de l'économie, pour espérer un revirement de la situation, car sa seule base partisane ne suffira pas à le faire réélire.

### HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://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](mailto:info@hets-capital.com) 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Le président américain, en perte de vitesse dans les sondages face à Joe Biden, tente de reprendre la main en repassant à l'offensive face à la Chine. Trump qui critique de plus en plus la responsabilité du gouvernement chinois face à la pandémie étudie différentes options, dont de nouvelles taxes douanières, pour que la Chine "subisse les conséquences de ses actes".

Donald Trump est devancé de 2 points par Joe Biden. Sachant qu'il est littéralement obsédé par les sondages, on peut être assuré qu'il va tout faire pour redresser la barque.

Les services de renseignement de cinq pays, USA, Grande-Bretagne, Canada, Australie et Nouvelle-Zélande (ces 5 pays sont ceux qui participent au développement du réseau « échelon » d'espionnage des conversations privées sur l'ensemble de la planète) montrent que ces accusations ne sont pas totalement infondées. Il apparaît que la Chine aurait délibérément dissimulé l'étendue de l'épidémie et réduit au silence ses scientifiques et lanceurs d'alerte, au prix de centaines de milliers de vies dans le monde entier.

La Chine n'en a pas fini de se voir présenter l'ardoise de la pandémie puisque même en Europe la presse allemande évoque une facture de 160 milliards de dollars pour compenser l'impact sur l'économie européenne.

#### ► MACRO-ECONOMIE/ENTREPRISES

Le mois d'avril a été marqué par des dégâts sans précédent pour les économies, sous l'effet des mesures de confinement et de l'effondrement de la demande mondiale.

Les chiffres pour le premier trimestre montrent bien l'ampleur du choc économique causé par cette pandémie. Malgré cela, les places financières ont clairement choisi l'optimisme. Les investisseurs préfèrent minimiser la portée des statistiques actuelles.

Le sentiment de marché est que cette récession est une récession "artificielle". Les gouvernements ont été contraints de mettre l'économie dans un état de « coma artificiel » le temps que l'épidémie soit jugulée.

Alors certes le marché va devoir absorber une masse de mauvais chiffres avec des PIB en chute libre, mais avec le confinement qui touche à sa fin les investisseurs jouent la sortie du « coma » avec un espoir de reprise.

La microéconomie pourrait enfoncer le clou avec l'ouverture de la saison des résultats trimestriels des entreprises, qui devrait également révéler l'étendue des ravages causés par la pandémie. Des résultats qui devraient être entachés par de nombreux avertissements et abaissements de perspectives. Mais là encore le marché joue l'optimisme. Il y a tellement de secteurs qui ont été massacrés, que la moindre mauvaise nouvelle, moins mauvaise que prévu, entraîne une hausse du titre.

Le marché estime que ces chiffres sont accidentels et que la donne devrait changer à mesure que les économies accéléreront leur activité.

Pour avoir une meilleure lisibilité les investisseurs préfèrent observer l'Asie. Un redémarrage de l'activité pourrait intervenir prochainement comme cela est observé en Chine, suite à l'arrêt des mesures de confinement. Les indicateurs d'activité ont d'ores et déjà repris une pente ascendante, avec des indices PMI manufacturier et des services à 52 et 52.3 (contre 35.7 et 29.6 le mois dernier), des données de bon augure.

Certes, certains chiffres en Chine restent au ralenti, comme les exportations qui ont connu en mars un nouveau repli sur un an (-6,6 %), mais cette contraction est toutefois moins prononcée que celle de janvier-février (-17,2 %).

#### HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://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](mailto:info@hets-capital.com) 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Un élément important est régulièrement scruté par le marché : le prix du cuivre (Copper). Il faut savoir que le cuivre est un métal utilisé dans de nombreux secteurs industriels. Sa demande est donc un baromètre de l'activité économique mondiale, d'où son surnom de Dr Copper. Il est aussi un excellent témoin de l'activité industrielle en Chine, qui absorbe plus de la moitié de la production mondiale. Or, depuis le déconfinement en Chine, il y a trois semaines, le cuivre remonte sur fond de reprise chinoise et a déjà retracé 30 % de sa chute.

Les marchés optent pour la fuite en avant et se concentrent davantage sur la perspective d'une réouverture des économies et d'un rebond des bénéfices en 2021.

## ► EUR/USD

L'euro à 1,085\$ conserve un biais baissier, dans un marché inquiet pour la croissance de la zone euro avec une persistance de l'aversion au risque, qui profite au dollar.

Dans un environnement financier toujours bousculé par l'épidémie le dollar reste la valeur refuge par excellence et la principale devise de réserve de la planète. En temps de crise où les investisseurs cherchent à tout prix des placements sûrs, cette position se renforce. La devise américaine étant, de loin, la devise la plus échangée au monde dans les transactions quotidiennes sur le marché des changes, son statut s'en trouve consolidé.

L'onde de choc du coronavirus a pourtant mis à genoux l'économie américaine et des millions de gens au chômage, mais ces statistiques n'ont, pour l'heure, pas fait vaciller le dollar. Les opérateurs continuent d'acheter des dollars en pariant sur le fait que l'économie américaine sera toujours plus résistante que l'économie européenne en temps de crise.

## ► PÉTROLE

Derrière la crise du coronavirus, se joue une situation qui, elle aussi, perturbe les équilibres économiques et géopolitiques: l'effondrement des cours du pétrole. Alors qu'avant le déclenchement de l'épidémie, le baril de Brent tournait autour de 65 dollars, **il est momentanément passé sous les 20 dollars, soit le prix le plus bas en 20 ans.**

Fin avril, le prix du "light sweet crude" américain (WTI) a lui plongé en territoire négatif, jusqu'à -37 dollars.

Aux déséquilibres offre/demande qui pèsent déjà sur les cours brut est venu s'ajouter un facteur technique : l'expiration des contrats futures échéance mai. Le marché du WTI obéit à des règles propres qui diffèrent de celui du Brent. Les contrats « futurs » sur le WTI se traduisent à la fin du mois par la livraison physique du pétrole. Ainsi les investisseurs long pétrole sur l'échéance mai ont préféré vendre leurs positions à perte plutôt que de recevoir une livraison physique qu'il aurait été difficile (et très coûteux) de stocker, les capacités de stockage étant proches de la saturation. Il n'y a plus de limite à la baisse quand les stocks et les oléoducs sont pleins. Des prix négatifs sont possibles.

USO (United States Oil Fund), l'un des plus grands fonds pétroliers aux États-Unis a précipité cette chute alors que la société détenait des positions très importantes sur l'échéance mai (25 % des contrats à terme WTI).

Mais attention à ne pas surestimer cette chute des cours. Cette configuration est technique, elle est liée à l'expiration et n'a pas vocation à se pérenniser. On l'a bien vu sur le contrat juin qui au même moment était au-dessus des 20\$.

### HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://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](mailto:info@hets-capital.com) 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Cette situation souligne néanmoins les vents contraires que doit affronter le marché pétrolier en ce moment, à la fois à cause de la pandémie mondiale qui a fait s'effondrer la demande, mais également par la rupture de l'alliance entre l'Arabie saoudite et la Russie, qui se sont lancées dans une violente guerre des prix en augmentant leur production de façon à faire chuter le prix du baril encore plus bas pour remporter des parts de marché. L'objectif des Saoudiens et des Russes étant de se débarrasser de leur concurrent américain devenu trop gênant.

Et, sur ce plan, Moscou et Riyad sont en passe de remporter leur pari. Ce plongeon pourrait avoir des conséquences catastrophiques pour les producteurs de pétrole de schiste aux États-Unis, qui sont lourdement endettés et ont besoin d'un prix du baril d'au moins 45 dollars pour être rentables. Ou tout au moins au-dessus des 30 dollars pour couvrir *a minima* les frais d'exploitation des puits existants.

Le prix du baril est pénalisé par le confinement qui bride la demande. La situation s'améliorera une fois que la demande repartira à la hausse et les prix pourraient rebondir rapidement. On peut anticiper un effet yoyo des prix dans les prochains mois et une très forte volatilité du prix du baril. Ainsi, si acheter du pétrole à court terme peut encore être risqué, investir dans le pétrole à plus long terme peut s'avérer plus intéressant aux prix historiquement bas actuels.

Effet collatéral positif, pour la grande majorité des pays dans le monde, la baisse des prix du brut est une aubaine, car le carburant importé représente une grande partie de leur facture d'importation. Une énergie moins chère amortira la douleur de la récession du COVID-19. A contrario cette chute des prix du pétrole va avoir un effet dévastateur sur les pays producteurs.

## ► GOLD

La pandémie mondiale a attisé la demande en or. Face aux incertitudes du coronavirus les investisseurs ont renfloué leurs portefeuilles en or. Le métal doré garde donc un cap haussier et tutoie son plus haut niveau depuis plus de sept ans à 1715 USD, enregistrant un gain de +7% en avril.

**Au mois de mars, les prix s'étaient pourtant repliés. Dans la panique générale de la chute des marchés les investisseurs avaient dû liquider leurs positions en or pour lever du cash rapidement et répondre à leurs appels de marge.**

Cette parenthèse est refermée, les marchés se sont calmés et le métal jaune a **renoué avec sa fonction de valeur refuge.**

La tendance de fond reste haussière. Les plans de sauvetage de l'économie vont pousser les banques centrales à conserver des taux proches de zéro pendant encore longtemps. L'or ne génère ni dividende, ni coupon, contrairement aux actions et aux obligations, par conséquent plus les taux d'intérêts sont proches de zéro, voir négatifs, plus cela rend les achats d'or intéressants.

Par ailleurs les cours sont également soutenus par les perturbations sur le marché physique qui a lui aussi été bousculé par les mesures de confinement. Les plus grandes mines au monde ont dû mettre leur activité à l'arrêt ou tourner au ralenti. La production a ainsi reculé au premier trimestre.

Tous ces éléments devraient permettre à l'once d'or de bien se comporter lors des prochains mois qui s'annoncent très volatils sur les marchés. Les plus hauts historiques à 1.910 dollars atteints en août 2011 ne sont plus très loin.

### HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://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](mailto:info@hets-capital.com) 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

## ► CONCLUSION

Le sentiment des investisseurs semble s'être retourné. Ce rallye d'avril, opéré dans une volatilité importante, s'est bâti sur un triple espoir : le déconfinement progressif de plusieurs pays, l'espoir d'un traitement efficace contre le Covid-19 et surtout, le soutien indéfectible des Banques Centrales. Le rebond est assez spectaculaire depuis le point bas atteint sur les marchés américains le 23 mars. La Bourse anticipe et joue déjà le coup d'après.

Les banques centrales ont fait sauter pratiquement tous les verrous à travers le monde pour soutenir des économies violemment frappées par la crise du coronavirus. Contrairement aux crises précédentes, les États et les banques centrales ont agi avec une extrême rapidité, ce qui explique en grande partie la vitesse du rebond.

Si les chiffres liés à la contamination du Covid-19 laissent entrevoir le bout du tunnel, les incertitudes subsistent en matière de conséquences économiques à plus long terme.

Il est difficile dans le contexte actuel de faire des prévisions. Chaque crise crée son lot d'incertitudes, mais celle-ci est atypique car personne n'est capable de modéliser avec un niveau de fiabilité suffisant les conséquences économiques de la pandémie. On est en *terra incognita*, la sortie de crise va dépendre de la façon dont les économies vont se redresser après le confinement.

Aujourd'hui, un certain nombre de pays se préparent à sortir de ce « lock-down ». Plus vite ces pays seront en mesure d'assouplir les mesures de quarantaine, plus vite ils pourront faire repartir leur économie. Et plus vite les bourses se stabiliseront.

Sachant que les craintes d'une deuxième vague pourraient inquiéter les investisseurs, tandis qu'un vaccin semble encore une hypothèse lointaine. Comment faire redémarrer une économie sans risquer un second pic qui viendrait anéantir tous les efforts consentis jusqu'à présent. L'équilibre est fragile. Tel est le dilemme des États désormais.

En outre, personne ne connaît l'impact psychologique sur la population. Les individus seront-ils aptes à reprendre une vie normale alors que le virus sera toujours présent ? Les dernières données en provenance d'Asie, où le confinement est en train d'être levé, indiquent toujours une timidité des consommateurs. Or si la consommation n'est pas au rendez-vous, la hausse des bourses risque d'en pâtir.

L'autre crainte des marchés est d'avoir une nouvelle guerre commerciale avec la Chine qui s'ajouterait à la crise économique et sanitaire. Ce qui viendrait hypothéquer toute perspective de reprise de l'activité rapide.

Le mois de mai qui débute fournira de nouvelles occasions de tester la confiance des investisseurs.

L'équipe d'analyse économique  
Hets-Capital

Ce 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](http://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](mailto:info@hets-capital.com) 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E