



JVR INVEST  
GET HIGHER

**Octobre 2023**

# Newsletter



## Message du CEO

Chers lecteurs,

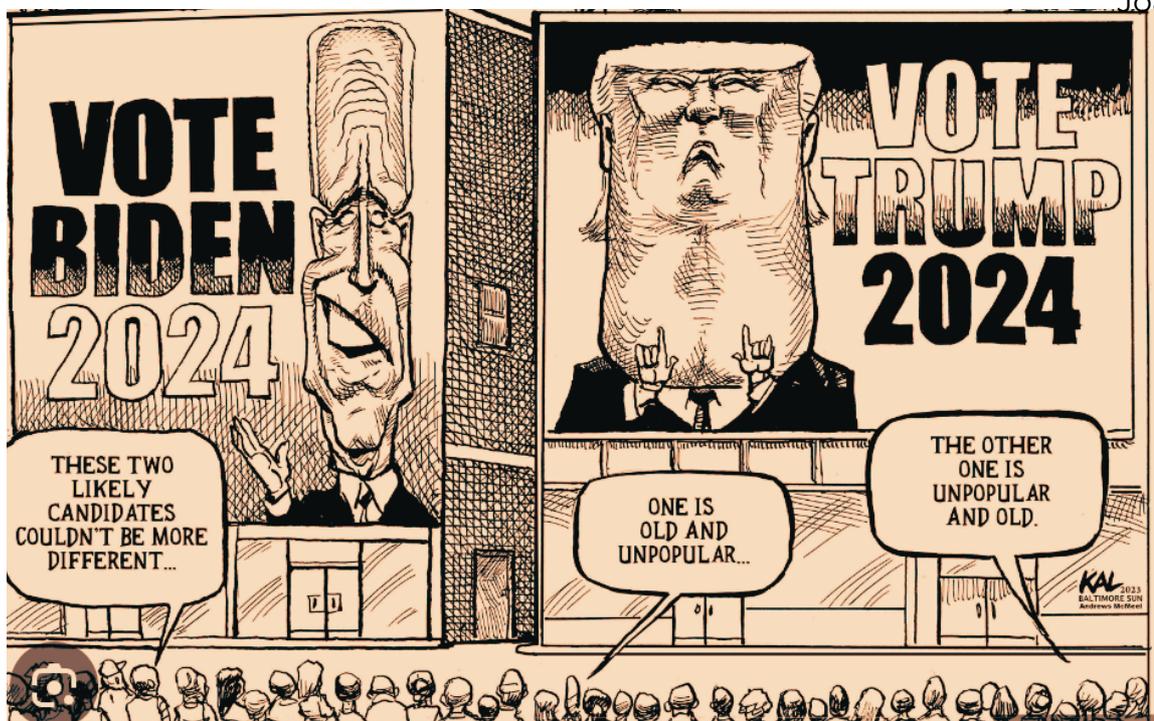
Notre newsletter traite principalement de sujets économiques et d'opinions, mais face à l'horreur du terrorisme, nous ne pouvons rester indifférents. Il n'existe aucune justification valable pour ôter une vie humaine pour des motifs politiques ou économiques, et ensuite utiliser ces actes à des fins de propagande sur les réseaux sociaux. La différence entre l'ère médiévale et notre époque ne peut pas se résumer à la simple diffusion mondiale des horreurs de la guerre. Nous attendons davantage de nos autorités.

En tant qu'entreprise, et en tant qu'individus, nous sommes de plus en plus soumis à des réglementations administratives contraignantes. Il est préoccupant de constater que les sources de financement du terrorisme continuent de circuler depuis des pays comme l'Iran ou le Qatar, tandis que l'argent de l'Union Européenne est détourné pour l'achat d'armes au lieu d'être utilisé pour des infrastructures.

Après la pandémie de COVID-19 et ses conséquences sur l'économie mondiale, nous nous retrouvons confrontés à deux conflits en Ukraine et à Gaza, ainsi qu'à un environnement marqué par le manque de croissance et l'inflation. La politique de relèvement des taux d'intérêt aux États-Unis semble toucher à sa fin, dans un contexte électoral incertain. L'Union Européenne accuse du retard et devra continuer à mettre en œuvre des politiques restrictives. Face à ce paysage d'incertitude, nous adoptons une attitude pessimiste à l'égard du secteur immobilier et des cryptomonnaies.

Nous espérons vous revoir bientôt et vous souhaitons le meilleur pour votre bien-être.

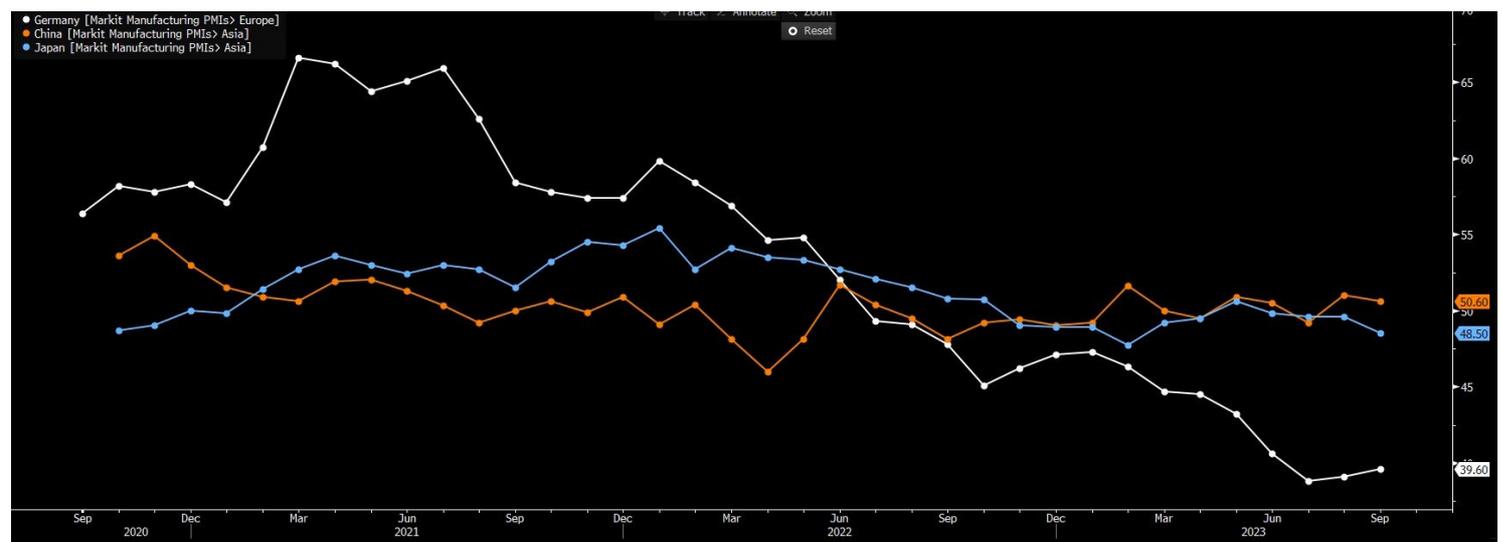
Joaquin Vispe



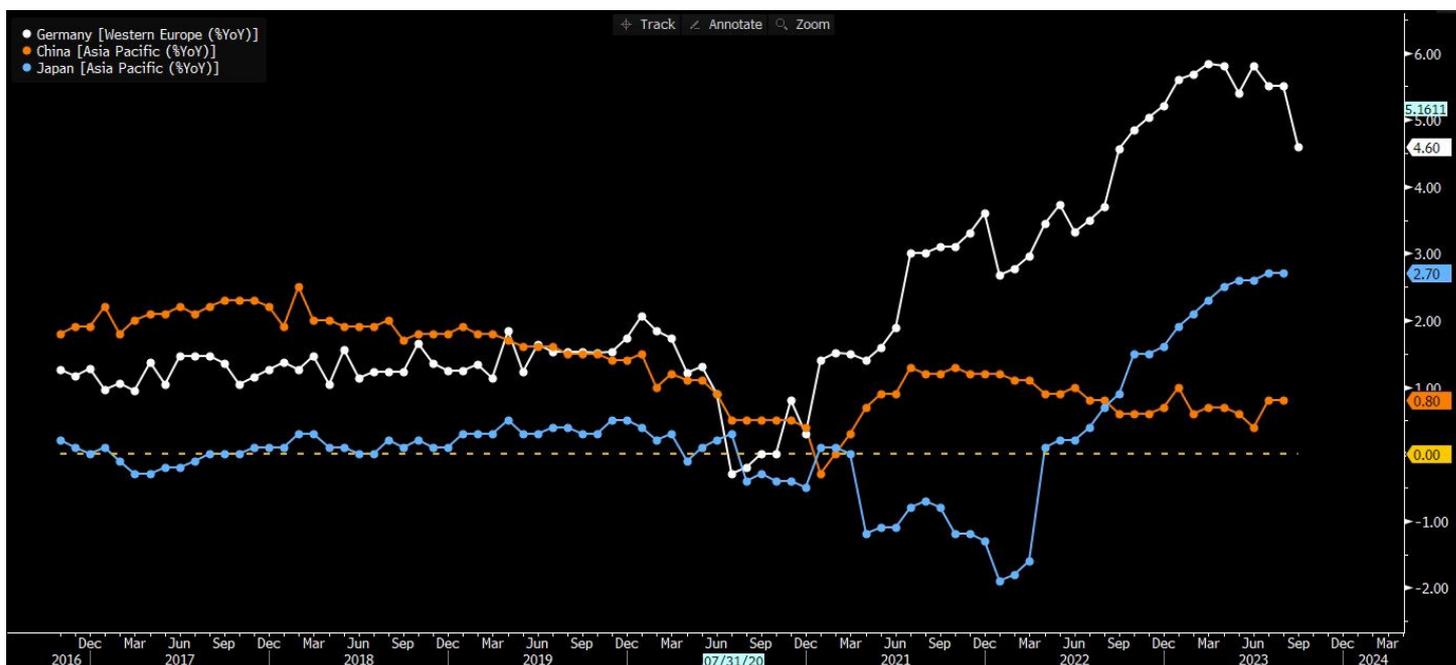
## I - Point Macroéconomique

L'Allemagne prend le risque de devenir un fardeau pour l'économie européenne, ce qui pourrait la faire perdre sa position face aux puissances manufacturières asiatiques telles que la Chine et le Japon. Cette situation rappelle une période difficile pour l'Allemagne, qui avait été surnommée le "Malade de l'Europe" à la fin des années 1990 en raison d'un malaise économique post-réunification, ayant même sombré dans une récession en 2003. Aujourd'hui, le pays se débat avec des défis tels que des prix de l'énergie en hausse, des coûts d'emprunt élevés et une industrie manufacturière en difficulté.

L'industrie automobile allemande, qui était autrefois un fleuron de l'économie, est maintenant menacée de perdre sa position de leader face à la montée en puissance des fabricants de véhicules électriques en Chine, tant sur le marché asiatique qu'en Europe. En outre, après la guerre en Ukraine, la confiance des entreprises asiatiques semble se stabiliser à des niveaux plus élevés que celle de l'Allemagne, ce qui accentue la précarité de la situation économique de l'Allemagne au sein de l'Europe.



Le secteur manufacturier de l'Allemagne (en blanc) demeure enlisé dans une période de stagnation en dessous de 40, ayant chuté depuis son pic de 2021, selon les dernières données du PMI Markit. La lecture du PMI manufacturier du Japon (en bleu) est restée en dessous de 50, la ligne de démarcation entre l'expansion et la contraction, depuis mai. L'activité économique en Chine (en ambre) a montré une légère amélioration pour atteindre 51, soutenue par les mesures de relance gouvernementales.



L'inflation de base en Allemagne (en blanc) reste obstinément élevée, tandis que le taux en Chine est inférieur à 1% et que celui du Japon (en bleu) a encore du chemin à parcourir pour égaler celui de l'Allemagne. La présidente de la Banque centrale européenne, Christine Lagarde, déclare que les coûts d'emprunt resteront élevés aussi longtemps que nécessaire pour maîtriser les prix à la consommation, ce qui contraste fortement avec la situation en Asie. La Chine a réduit son taux de référence le 21 août, tandis que le Japon a signalé son soutien à des mesures de relance le 25 septembre.



L'inflation totale dans la zone euro est restée stable à 5,3 % en août, principalement en raison d'une hausse des prix de l'énergie, tandis que l'inflation de base a légèrement diminué, passant de 5,5 % en juillet à 5,3 %. Cependant, à partir de septembre, nous nous attendons à ce que ces deux mesures commencent à baisser rapidement. Cela s'explique par la diminution des contributions alimentaires et des biens de base, la reprise de la baisse de l'inflation énergétique, et la disparition des effets liés aux billets de transport bon marché en Allemagne l'année précédente, qui avaient fait augmenter l'inflation des services entre juin et août.

Il semble que la Banque centrale européenne (BCE) ait pris une décision similaire en signalant, après la dernière hausse des taux le 14 septembre, que les taux d'intérêt avaient probablement atteint leur niveau le plus élevé. Cependant, il est possible que des surprises à la hausse de l'inflation puissent encore influencer cette décision, mais selon nos prévisions, il semble que la BCE ait terminé son cycle de hausse des taux.

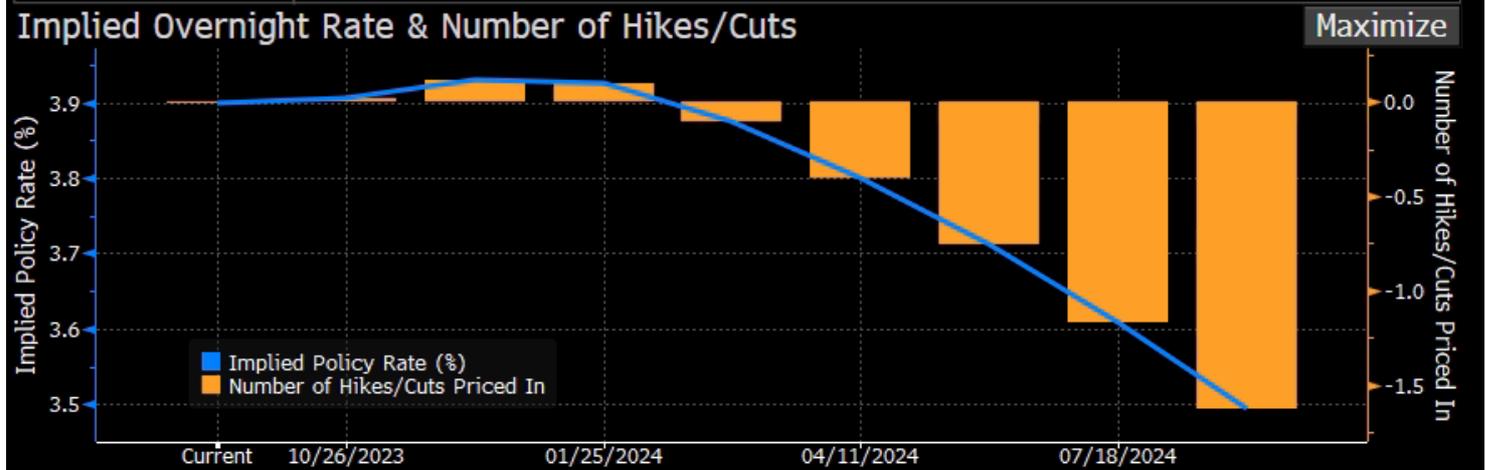
L'inflation sous-jacente a atteint son pic, ce qui permet à la BCE de mettre fin aux hausses de taux. Nous prévoyons une croissance économique modeste de 0,5 % en 2023 et de 0,8 % en 2024, avec une inflation moyenne de 5,6 % cette année et de 2,2 % l'année suivante. La BCE maintiendra probablement le taux de dépôt à 4 % jusqu'à la mi-2024, date à laquelle une baisse des taux pourrait être envisagée. La BCE se tourne désormais davantage vers les risques économiques plutôt que les risques liés à l'inflation, en surveillant de près les données économiques. Les règles de déficit de l'UE pourraient revenir en vigueur l'année prochaine, avec des défis potentiels, notamment de la part de l'Italie, et des risques de tensions sur les marchés de la dette souveraine.



**JVR INVEST**  
GET HIGHER

Sur l'Implied Overnight Rate, il n'est plus question pour les traders swaps de s'attendre à un nouveau tour de vis de la part de la banque centrale en cette fin d'année. L'anticipation d'une baisse de taux au premier trimestre 2024 se fait de plus en plus pressante.

Meeting	#Hikes/Cuts	%Hike/Cut	Imp. Rate Δ	Implied Rate	A.R.M.
10/26/2023	+0.023	+2.3%	+0.006	3.906	0.250
12/14/2023	+0.118	+9.6%	+0.030	3.930	0.250
01/25/2024	+0.099	-1.9%	+0.025	3.925	0.250
03/07/2024	-0.102	-20.1%	-0.025	3.875	0.250
04/11/2024	-0.404	-30.2%	-0.101	3.799	0.250
06/06/2024	-0.755	-35.1%	-0.189	3.712	0.250
07/18/2024	-1.167	-41.2%	-0.292	3.609	0.250
09/12/2024	-1.627	-46.0%	-0.407	3.494	0.250



## II - Crédits



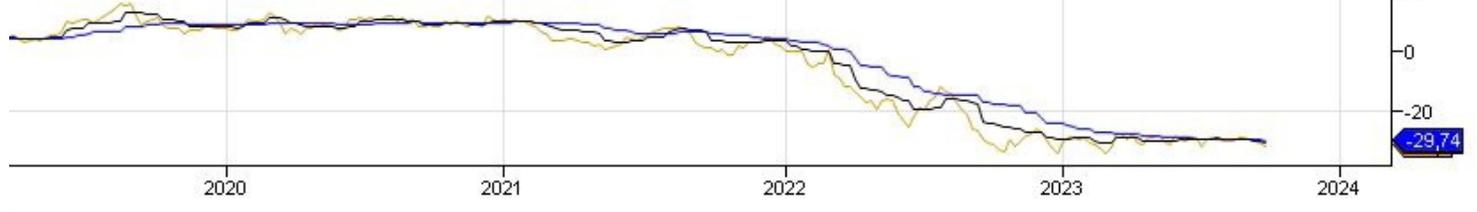
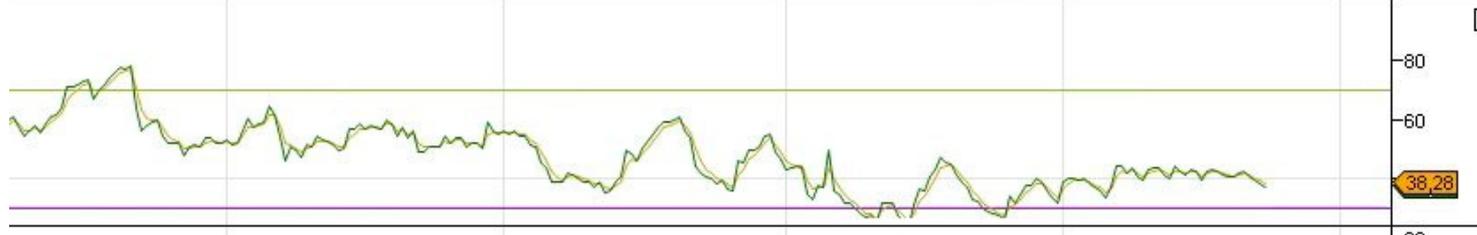
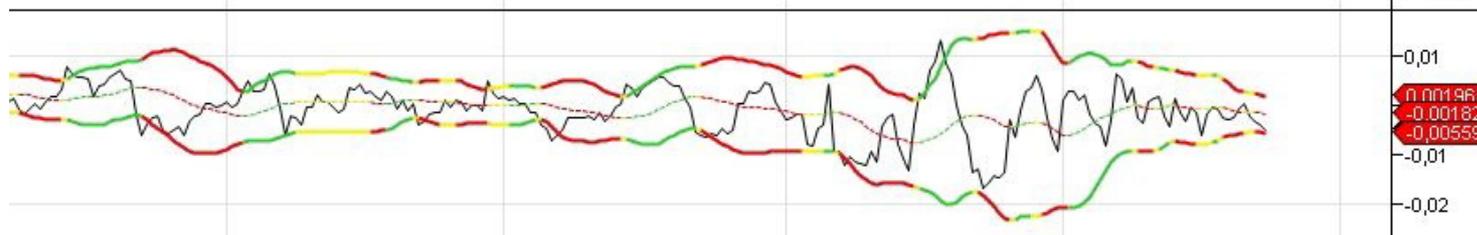
La dernière impulsion haussière sur le 10ans allemand a duré pratiquement 20 jours sans interruption. Le taux est revenu tutoyer un niveau que l'on n'avait plus vu depuis avril 2011. Au regard des implied rates et des différents discours de Madame Lagarde on peut supposer que nous sommes en phase de blow-off sur le 10ans allemand.

Après s'être précipités pour investir dans des titres à long terme afin de se protéger contre la perspective d'un ralentissement économique brutal, les traders se préparent maintenant à une période prolongée de politique monétaire stricte et à une série de vents contraires potentiels qui augmenteront l'offre d'obligations.

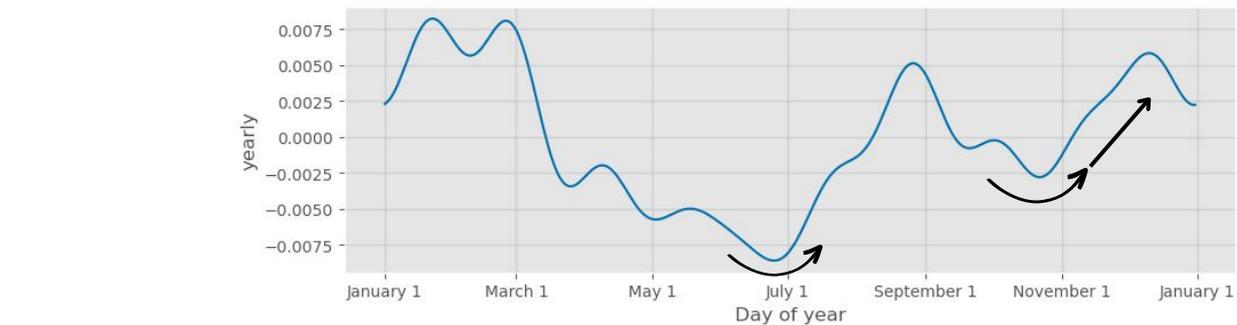
La Banque centrale européenne pourrait accélérer le rythme auquel elle se débarrasse des obligations de son bilan, tandis que les nouvelles émissions d'obligations gouvernementales devraient rester élevées pour financer les dépenses dans un environnement de ralentissement économique.



**JVR INVEST**  
GET HIGHER



Contrat Bund échéances roulées Hebdomadaire



Nous n'avons pas eu la saisonnalité avec nous de fin juin à fin août. On peut s'attendre à l'avoir entre fin octobre et mi-décembre.



**JVR INVEST**  
GET HIGHER

En septembre, les différences de rendement se sont légèrement réduites, de 3 points de base pour les obligations de haute qualité et de 15 points de base pour les obligations de moindre qualité (junk), malgré l'élargissement de l'écart entre les rendements des obligations allemandes (Bund) et la politique de normalisation quantitative (QT) robuste de la BCE.

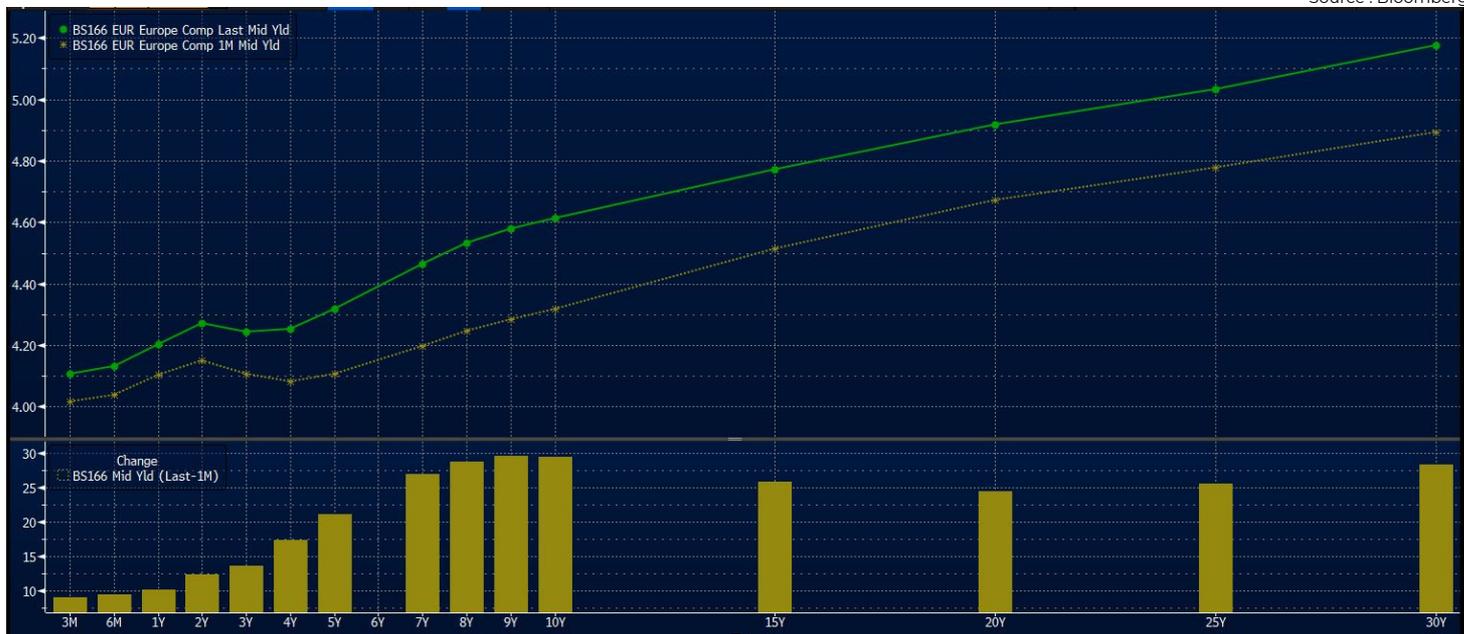


L'augmentation des rendements des obligations allemandes (Bund) en raison de l'inflation a conduit les "breakevens" (rendements à l'échéance la plus courte en fonction de la durée ajustée aux options) à atteindre un niveau record de 103 points de base, dépassant largement le pic enregistré pendant la pandémie. Cette hausse remarquable des rendements, passant de 0,5 % en début d'année 2022 à 4,4 %, constitue un record de la dernière décennie, entraînant une réduction significative de la durée, qui est passée de 5,2 à 4,39, ce qui a fait augmenter les "breakevens". Habituellement, la durée des obligations de haute qualité augmente chaque mois avec l'expansion de l'indice (si les rendements ne bougent pas), car les obligations arrivant à échéance dans moins d'un an sont exclues de l'indice. Cependant, le manque d'offre a contribué à cette réduction.

Ces "breakevens" exceptionnellement élevés offrent une protection incomparable avant que l'augmentation des taux d'intérêt ou l'élargissement des spreads ne déclenche des rendements totaux négatifs. Même les "breakevens" des rendements excédentaires - c'est-à-dire l'écart ajusté aux options (OAS) par rapport à la durée ajustée aux options (OAD) - atteignent 33 points de base, ce qui les place au 82e percentile. Cela nous convainc que les obligations de haute qualité bénéficient actuellement de la meilleure protection de la dernière décennie.

*EUR IG Corporate Yield Curve Aujourd'hui - 1 mois*

Source : Bloomberg



Suite aux dernières statistiques de l'inflation en Europe, des dégagements massifs ont été effectués sur toute la courbe.



Source : Bloomberg

Le move Index ne parvient toujours pas a revenir sous les 100. Les annonces des différents gouverneurs des banques centrales aux US concernant une nouvelle hausse de taux nécessaire d'ici la fin de l'année continuent de hanter les traders taux et credits.

Source : Bloomberg

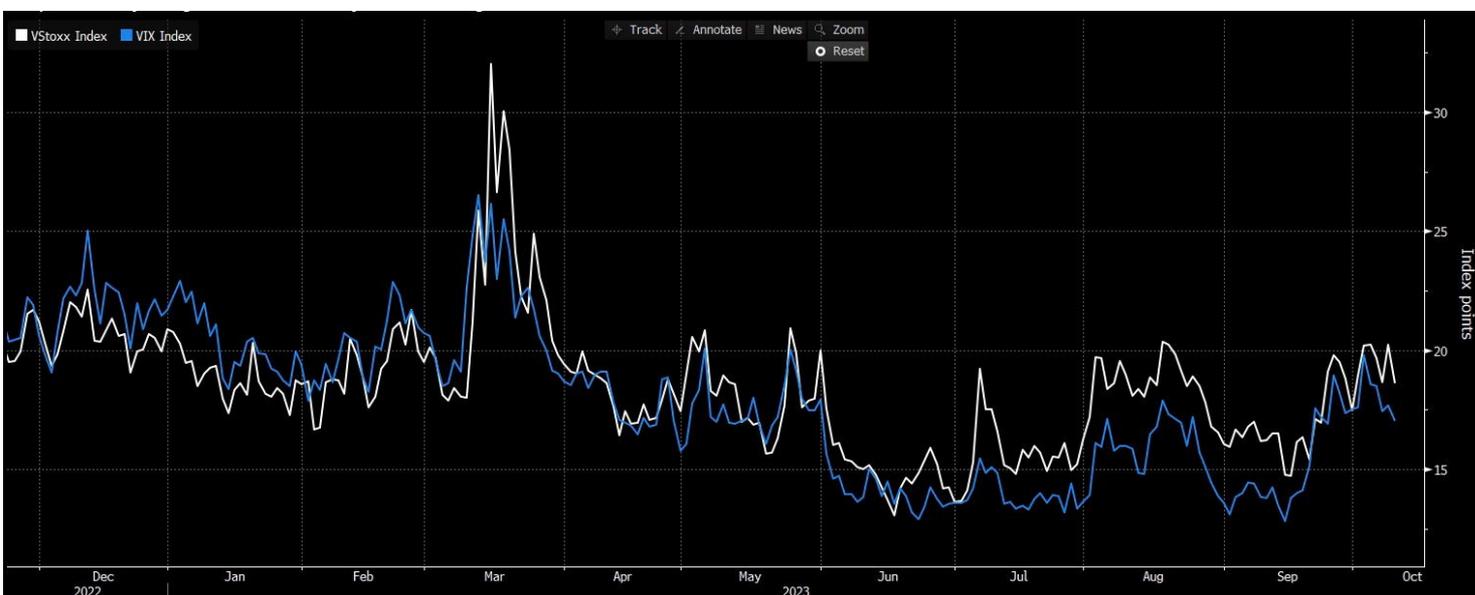
### III- a-Marchés européens

Eurostoxx 50 : Weekly



Source : Bloomberg

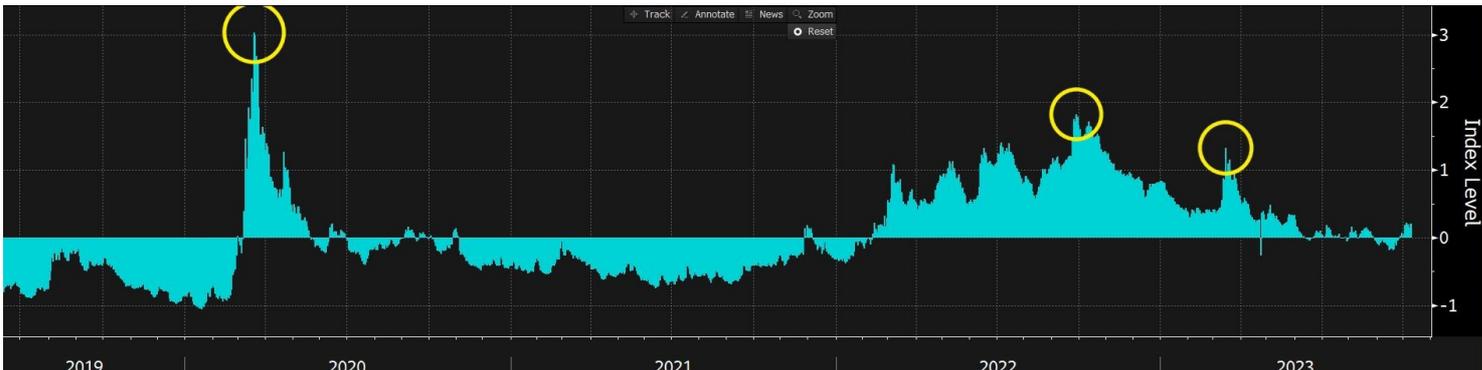
Les 4200pts sont pour le moment préservés grâce principalement à conjonction de deux moyennes mobiles fortes sur ses niveaux. Si ce support venait à céder c'est le support ascendant de la figure à 3750pts qui serait l'objectif final.



Sur le VIX vs Vstoxx On constate que le tassement du Vix est plus important que la baisse de volatilité du VStoxx. Ce genre d'écart ne dure jamais longtemps et devrait est réduit assez rapidement du côté européen.

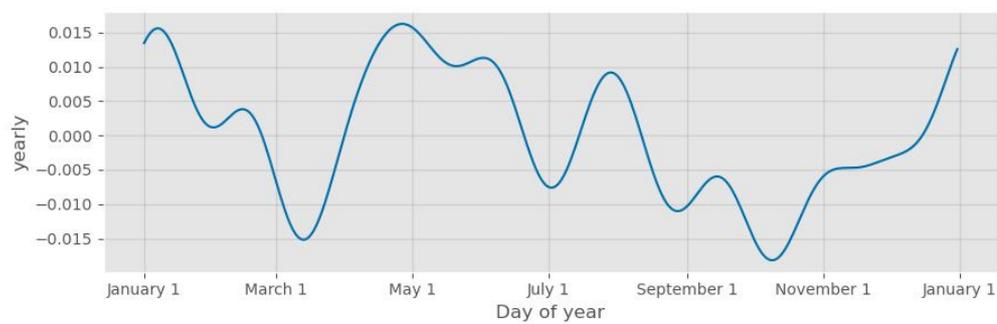


JVR INVEST  
GET HIGHER



Cross asset Contagion (Source:Bloomberg)

Pour l'heure il n'y a pas de propagation cross-asset le niveau reste très faible, donc pas de choc systémique à l'horizon pour le moment. Mais avec les tensions au Moyen-Orient on ne peut exclure un choc d'ici la fin de l'année.



Eurostoxx 50 Index

### III- b- Marchés Américains.



VIX/VIX3M

Sur le Vix/Vix3M on est fin septembre repassé au-dessus de la zone des 0.95 avec en prime un signal d'achat début Octobre. C'est une configuration haussière pour la deuxième partie d'octobre.



Rapport CFTC S&P 500

Source : Bloomberg

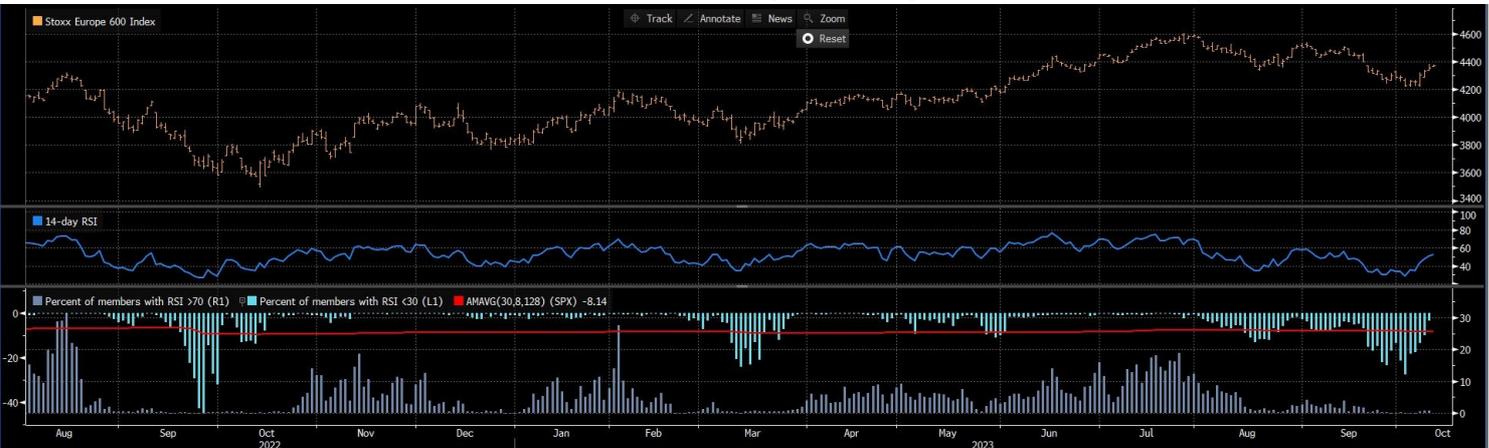
Les positions 'short' continuent de s'amenuiser sur l'indice S&P500, le potentiel de baisse étant progressivement délaissé au profit d'un rebond potentiel au regard de l'approche de la fin d'année.



Les moyennes mobiles de long terme sont parvenues à préserver le seuil des 4200pts. Il faut impérativement préserver ce seuil important car en cas de cassure c'est le seuil psychologique des 4000pts qui sera visé. A la hausse, seul le franchissement des 4630pts ouvrirait la voie à une nouvelle vague de hausse.



Sur le AII Sentiment Index le sentiment est toujours négatif mais s'estompe.



Le rebond actuel est en fait une normalisation d'un excès baissier. Le nombre de membres du S&P500 dont le RSI est en dessous du seuil des 30 a retrouvé un niveau acceptable.

## IV. Métaux de base et Métaux précieux

### - Cuivre.

L'industrie du négoce des métaux traverse l'une de ses périodes les plus difficiles depuis des années, malgré l'accent mis sur la course internationale aux minéraux. De grands acteurs tels que Trafigura et Orion Commodities Fund ont enregistré des pertes et des défis. Les faibles demandes industrielles et la montée des taux d'intérêt compliquent la rentabilité. Des fraudes présumées ont également ébranlé l'industrie. Cela a des répercussions au-delà des négociants, car l'industrie est un maillon essentiel de la chaîne d'approvisionnement des métaux. Cependant, certains restent optimistes quant à l'avenir malgré les difficultés actuelles.

En résumé, l'industrie du négoce des métaux traverse une période difficile en raison de la faible demande, de la montée des taux d'intérêt, des fraudes présumées et d'autres défis, malgré l'importance croissante des métaux pour la transition énergétique.

Source : Bloomberg



La plupart des agents restent net vendeurs de cuivre sur le future comme en témoigne le dernier rapport CFTC.



**JVR INVEST**  
GET HIGHER

Pourtant, la demande de cuivre devrait continuer à augmenter et devrait dépasser l'offre primaire au cours des quatre prochaines années, ce qui pourrait entraîner une hausse des prix du cuivre de 20 % d'ici 2027.

Entre 2023 et 2027, il y aura une pénurie de cuivre par rapport à la demande, et l'offre sera soutenue par la production secondaire, qui pourrait atteindre jusqu'à 5,4 millions de tonnes métriques d'ici 2027. En 2024, la pénurie d'approvisionnement principal devrait être de 3,6 millions de tonnes, moins que la moyenne des 10 dernières années, qui était de 3,9 millions de tonnes. En conséquence, les prix du cuivre seront probablement influencés par la situation économique à court terme plutôt que par l'équilibre à long terme entre l'offre et la demande.

Après 2025, la pénurie d'approvisionnement devrait atteindre son point culminant à 4,5 millions de tonnes, et les prix refléteront alors davantage la situation tendue du marché par rapport aux années précédentes. Cela encouragera la production à partir de sources de recyclage pour répondre à la demande croissante. De plus, à mesure que l'économie mondiale surmontera les préoccupations liées à la récession, les taux d'intérêt devraient se stabiliser. Le niveau de pénurie en 2025 sera similaire à celui de 2021, lorsque le prix moyen du cuivre était de 9 700 dollars par tonne.



Source : Bloomberg

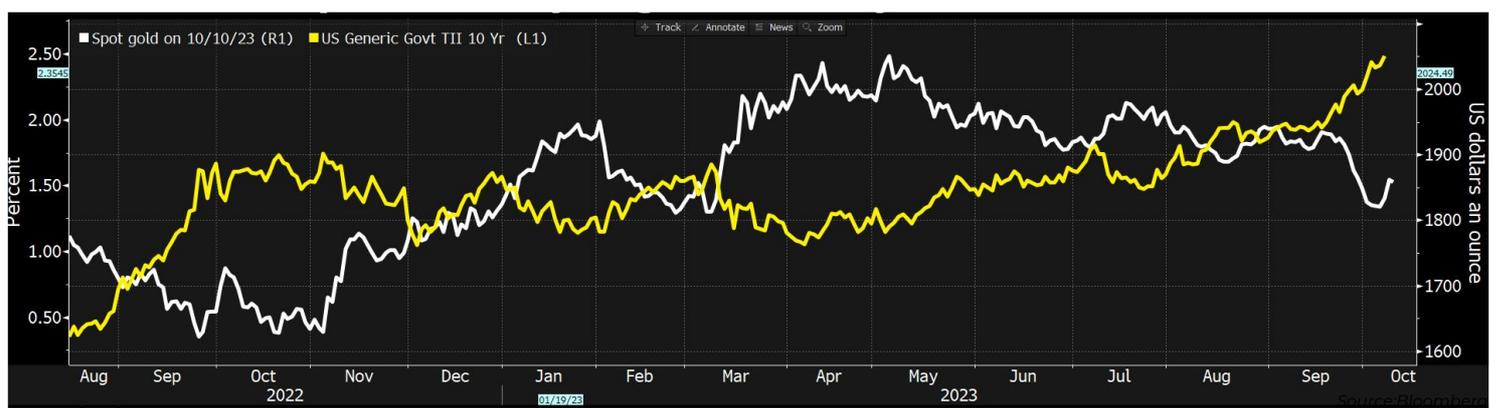
**- Gold.**

L'or a maintenu ses gains alors que les marchés étaient agités en raison du conflit en cours au Moyen-Orient. Parallèlement, les investisseurs se demandaient si les conditions financières strictes avaient atteint leur point culminant, suite aux commentaires modérés de responsables de la Réserve fédérale américaine. Le métal précieux s'est stabilisé après avoir augmenté de 1,6 % lundi, la plus forte hausse depuis mai, en raison de la demande accrue pour des actifs sûrs, provoquée par l'attaque surprise du Hamas contre Israël le week-end dernier. La volatilité implicite de l'or sur le marché Comex a augmenté lundi, tandis que les contrats à terme de décembre ont enregistré leur plus forte hausse depuis août, en raison des tensions géopolitiques. L'or profite également d'un changement d'opinion concernant les taux d'intérêt. Les responsables américains s'orientent vers l'idée que la récente hausse des rendements des bons du Trésor américain, qui a été inversée mardi, pourrait remplacer de nouvelles augmentations du taux d'intérêt de référence. Cependant, en général, des taux d'intérêt plus élevés sont défavorables à l'or, car il ne génère pas d'intérêts. Néanmoins, la performance à long terme de l'or dépendra de l'ampleur des répercussions économiques et financières de la crise au Moyen-Orient.



Source: Bloomberg

Le rebond de l'or lundi suggère maintenant que le 10ans US devrait corriger au regards d'une corrélation négative entre les deux indices sur les 10 dernières années.



Source: Bloomberg

## V- Energie

Le prix du pétrole a fortement augmenté après l'attaque surprise du Hamas contre Israël, ce qui a ajouté un risque géopolitique au marché déjà perturbé par d'autres facteurs. Les analystes ont différentes opinions sur l'impact potentiel :

- Certains estiment que l'Iran est un facteur clé et que les sanctions américaines pourraient être renforcées si l'Iran est directement impliqué.
- D'autres s'inquiètent de la possibilité d'une escalade du conflit, ce qui pourrait affecter l'approvisionnement en pétrole.
- Certains pensent que l'impact sur le marché est limité pour le moment, car Israël et ses voisins ne sont pas de grands producteurs de pétrole.

En fin de compte, la situation est complexe et l'avenir du marché pétrolier dépendra de l'évolution des événements dans la région.



La circulation en Chine avait enregistré une forte croissance constante depuis le début du mois d'août, mais elle a chuté brusquement au début du mois d'octobre. Après une augmentation record au cours de la semaine se terminant le 27 septembre, la congestion en Chine a diminué de 56% la semaine suivante. Cette baisse est conforme aux tendances saisonnières, car la circulation routière est généralement moins importante pendant les vacances de la Golden week. La congestion a également diminué dans d'autres régions d'Asie et en Amérique du Nord, tandis qu'en Europe, on a observé une légère augmentation de 0,6 %.



JVR INVEST  
GET HIGHER

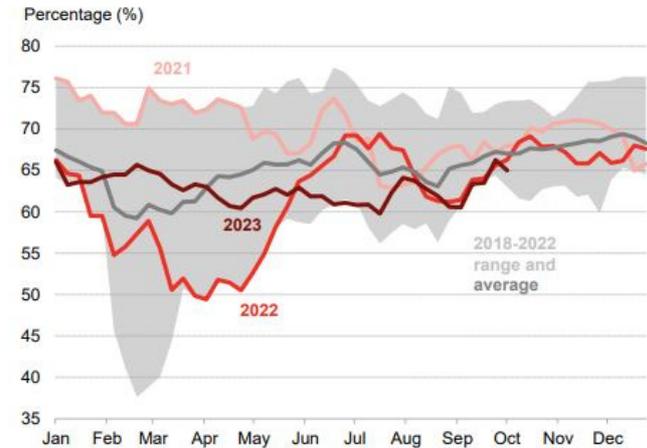
Dec-23 Jan-24 Feb-24 Mar-24 Apr-24 May-24 Jun-24 Dec-24 Jun-25										Strike	Dec-23 Jan-24 Feb-24 Mar-24 Apr-24 May-24 Jun-24 Dec-24 Jun-25																	
[Bar chart showing call option volume]										84.58	[Bar chart showing put option volume]																	
										65.00	-1,035	-443	+3,997	+722	-130	+19	+121	+505										
										70.00	-430	+2,247	+1,648	+1,386	-56	+4	+3,136	-20										
										80.00	-4,506	+827	+1,262	+308	+300	+143	+2,278	+1,710										
										84.50	-4,621	-5,202	+2,131	+73	+40	+780	+1,185	-69										
										85.00	+59	+141																
										81.00	-1,820	+2,046	-25	+55	+56		+54											
										81.50	+116	+44	+31	+19	+36													
										82.00	-2,086	-1,995	+272	+1,013		+7												
										82.50	+131	-73	+130	+3														
										83.00	+169	+452	+293	+681	+10													
										83.50	+90	+85	+34	+53				+200										
										84.00	+1,332	+558		-37														
										84.50	+11	+182			+89													
										85.00	-563	-2,612	+22	-512	+8		+600											
										85.50	-140	+66																
										86.00	-688	-321		+36	+5	+5												
										86.50	-47	+2	+3															
										87.00	-214	+536	-40	+44	+10	-4												
										87.50	-110	-3	+9	-44														
										88.00	+189		+990					-4										
										88.50	+808	-8																
										89.00	+333	+526																
										89.50	-111	-10	+16															
										90.00	-1,618	+824		-24	-4	+5												
										95.00	+18				+10													
										100.00	+77	+10																
										105.00																		
										150.00																		
										200.00																		

Sur le marché des options l'open interest a fortement augmenté pour le Brent sur le Dec 23 tandis que sur les Puts les échéances Dec-23 et Jan-24 ont fortement chuté.

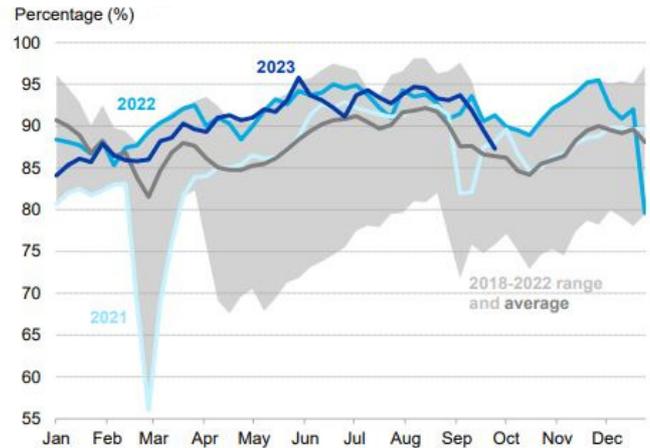


WTI      Brent

L'attaque du Hamas a provoqué une Skewness positive importante prévue que le marché ne s'attends pas à court terme à une forte chute des prix.

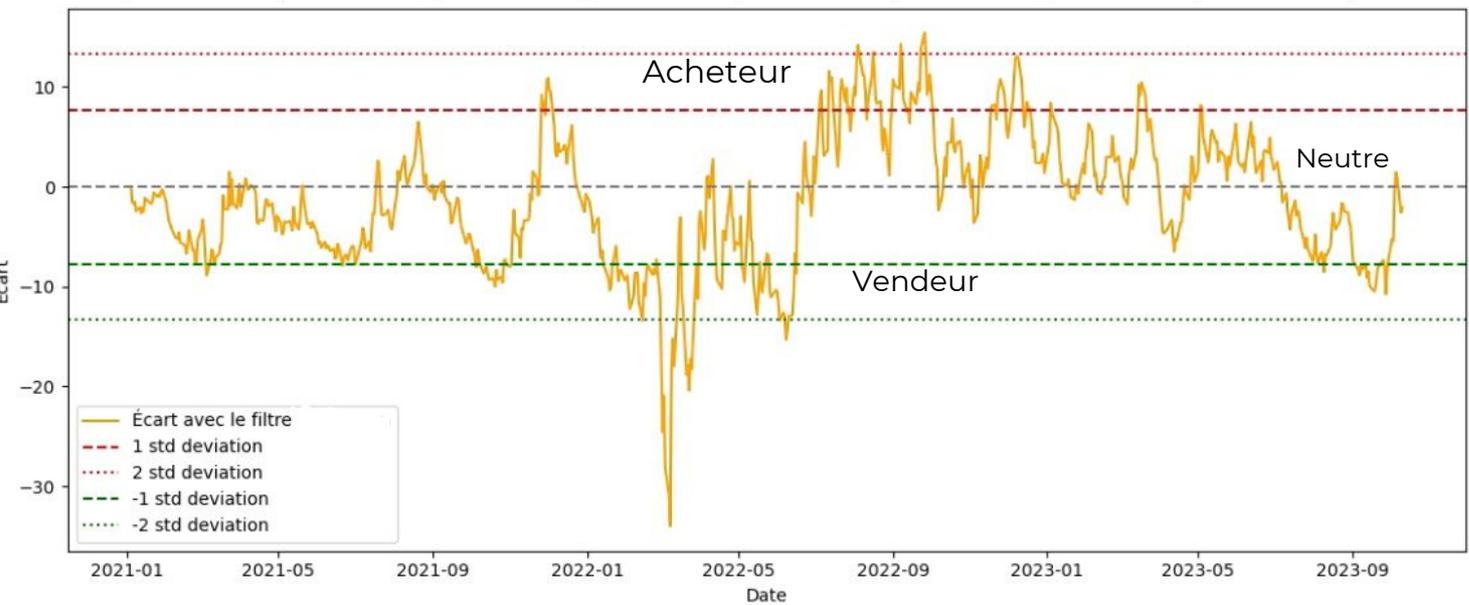
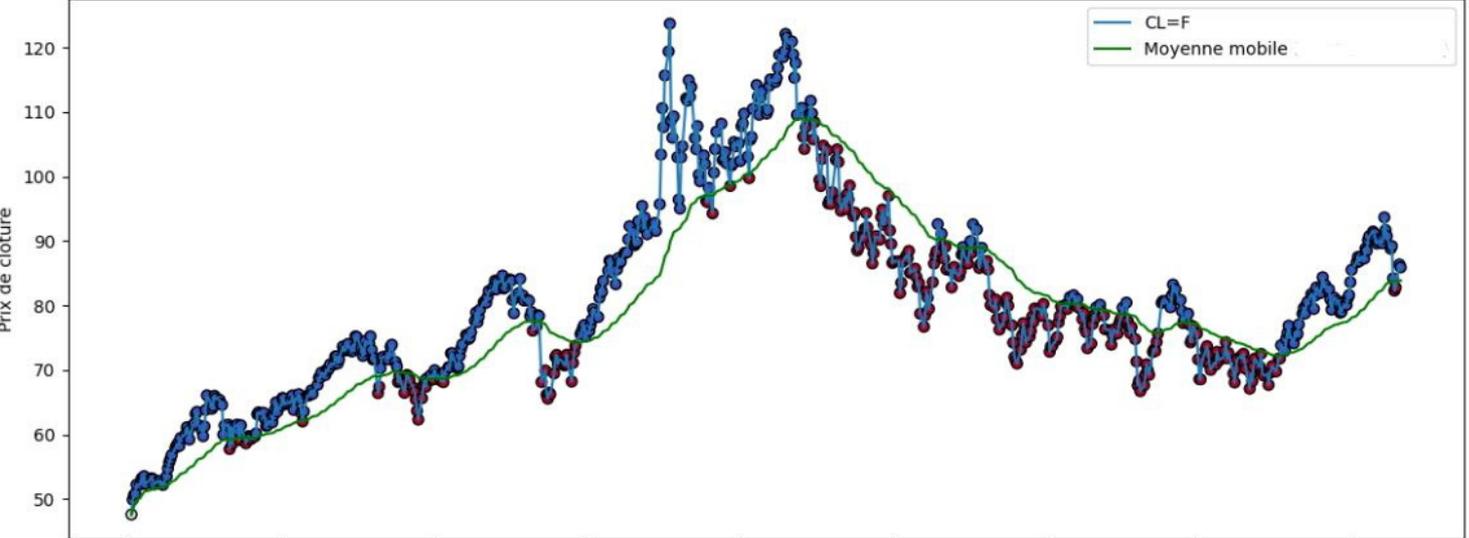


Capacités d'utilisation des raffineurs indépendants Chinois



Capacités des raffineurs Américains

Les taux d'utilisation des raffineurs ont chuté début octobre de concert. Cela peut être du à un effet saisonnier si l'on se réfère à la moyenne des quatre dernières années.



## **Nat Gas & LNG**

Les cargaisons de gaz naturel liquéfié en attente sur des navires sont devenues peu rentables au cours du quatrième trimestre en raison de la diminution des écarts temporels. Le report de la décharge des cargaisons en Europe du Nord-Ouest, initialement prévu pour octobre, vers novembre ou décembre, ne présente plus d'attrait économique à la lumière de la courbe des contrats à terme telle qu'elle se présentait courant la dernière semaine de septembre.

Jusqu'à la semaine dernière, des prix favorables sur le marché européen du gaz naturel liquéfié pour le quatrième trimestre, reflétés par la courbe forward du TTF, avaient encouragé le stockage de GNL sur des navires en mer. Au 24 septembre, le volume total de GNL à bord de pétroliers depuis au moins 20 jours atteignait 3,1 millions de tonnes métriques, soit une augmentation de 45 % par rapport à la moyenne de la période 2018-2022 pour la même date, et le niveau le plus élevé depuis mai 2023. La hausse des prix entre octobre et novembre-décembre, qui avait entraîné l'accumulation de GNL flottant, était due à des incertitudes liées aux conditions météorologiques et à l'approvisionnement.

Toutefois, des niveaux d'inventaires sains, des perspectives de demande faibles et la résolution temporaire des grèves en Australie ont réduit les risques de pénurie d'approvisionnement et les prix à terme pour les deux derniers mois de l'année.

Néanmoins, les risques à court terme continuent de soutenir les prix d'octobre. Les retards dans le retour des projets gaziers norvégiens après leur maintenance ont ralenti les injections en septembre, ce qui a fait augmenter les prix du TTF pour le mois d'octobre.



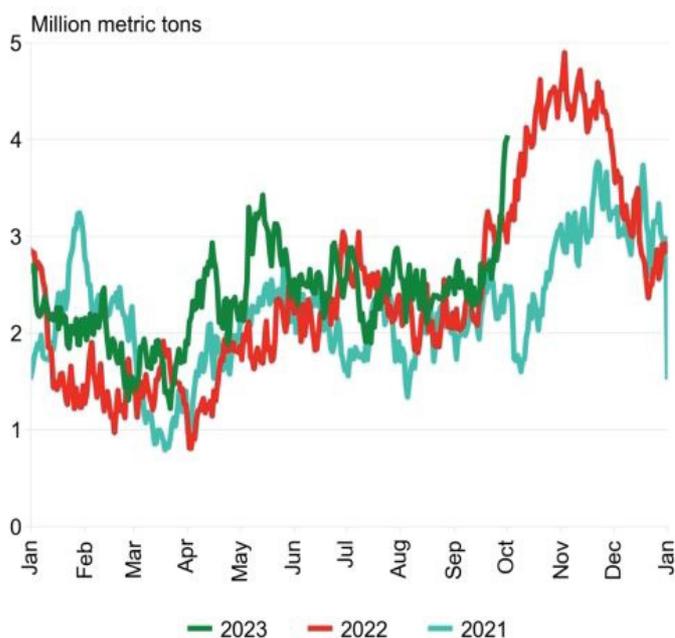
Les températures plus froides ces derniers temps ont provoqué une hausse des prix du gaz naturel aux États-Unis mais cette tendance pourrait être de courte durée en raison du niveau élevé des réserves.

Selon les prévisions hivernales de la 'Natural Gas Supply Association's' publiées jeudi, les prix du gaz utilisé pour le chauffage et la production d'électricité devraient être légèrement inférieurs à ceux de l'année précédente. Cette baisse s'explique par une offre croissante, une économie en ralentissement et des prix du charbon moins élevés, ce qui pourrait encourager les producteurs d'électricité à envisager d'autres sources d'énergie que le gaz.

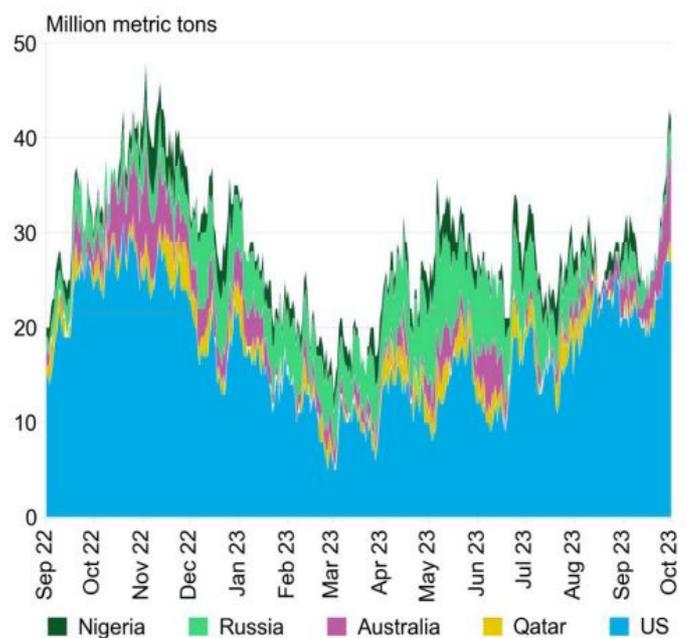
Une révision à la baisse des températures a créé une surprise sur le marché des contrats à terme sur le gaz naturel aux États-Unis jeudi, faisant grimper le prix des contrats à terme sur le NYMEX à leur plus haut niveau depuis janvier. De plus, un excédent moins important que prévu, signalé par l'EIA pour la semaine du 29 septembre, a également renforcé le sentiment positif à l'égard des contrats à terme sur le gaz.

La croissance des prix du gaz a été limitée cette année, les stocks de ce combustible étant presque 12 % plus élevés par rapport à l'année précédente et plus de 5 % au-dessus de la moyenne historique sur cinq ans.

**LNG on water – seasonality**



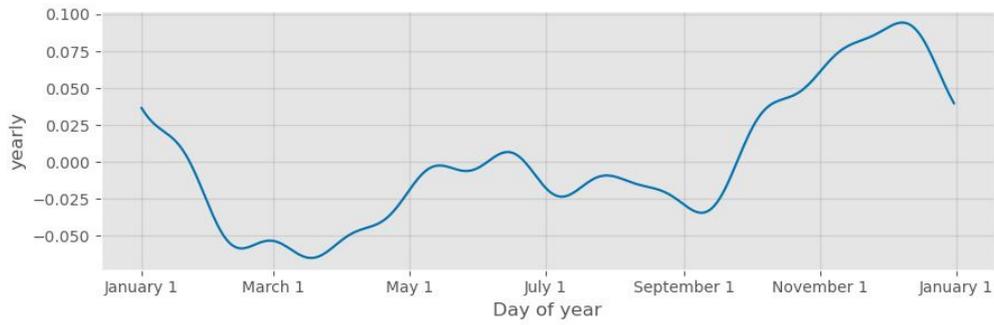
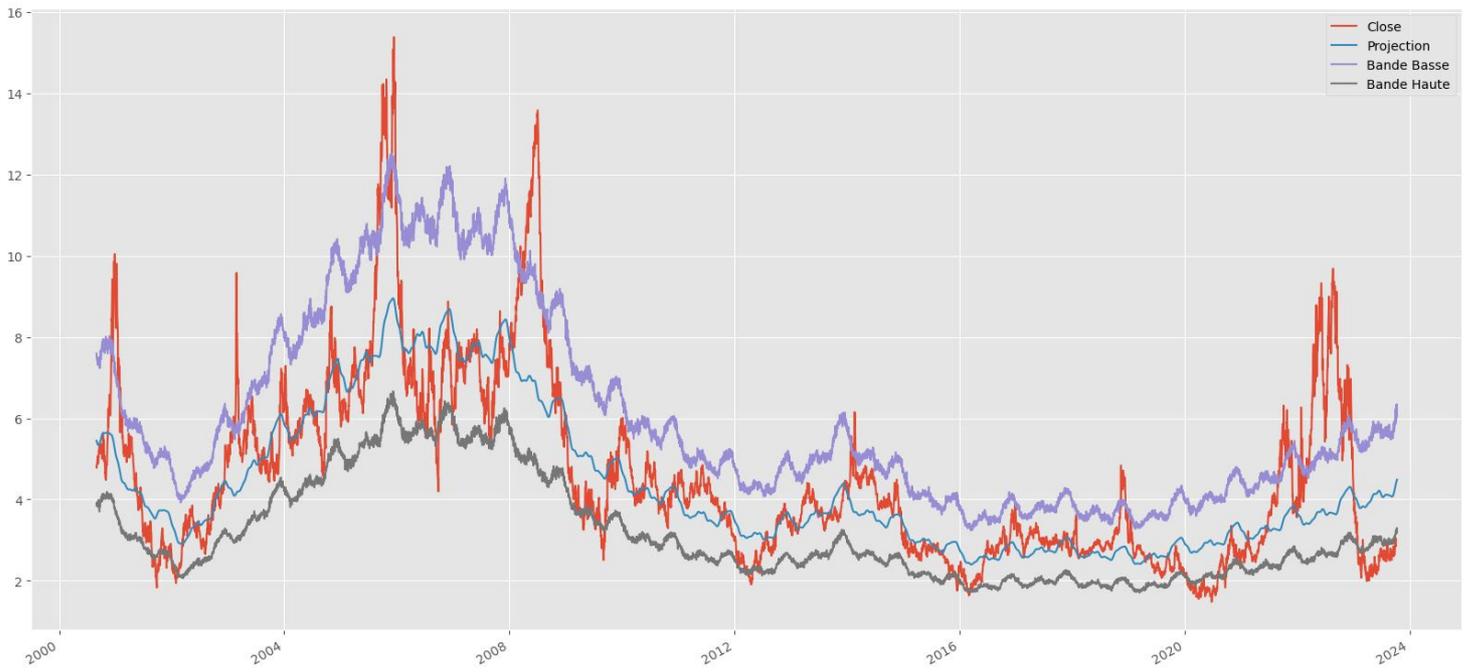
**LNG on water by supply country**

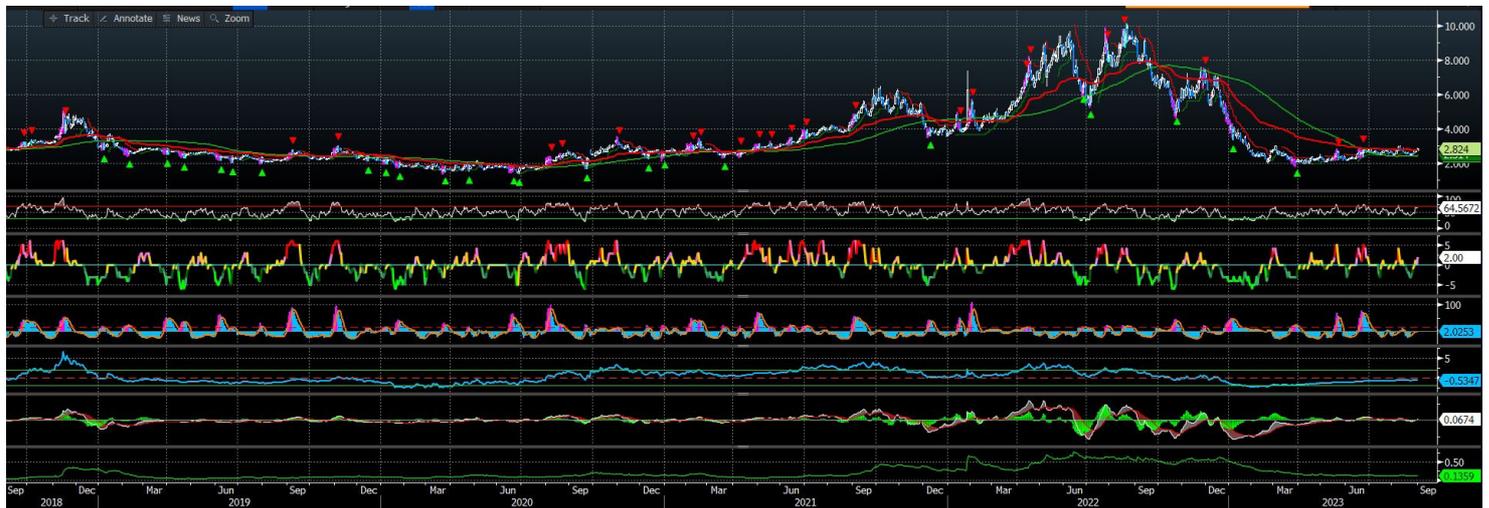


Le nombre de LNG en metri tonnes est au-dessus des niveaux de 2022 à la même période. Cela signifie qu'en Europe la phase de restockage a atteint son pic et que bon nombres de pays sont préparés à l'approche de l'hiver bien avant l'heure.



**JVR INVEST**  
GET HIGHER



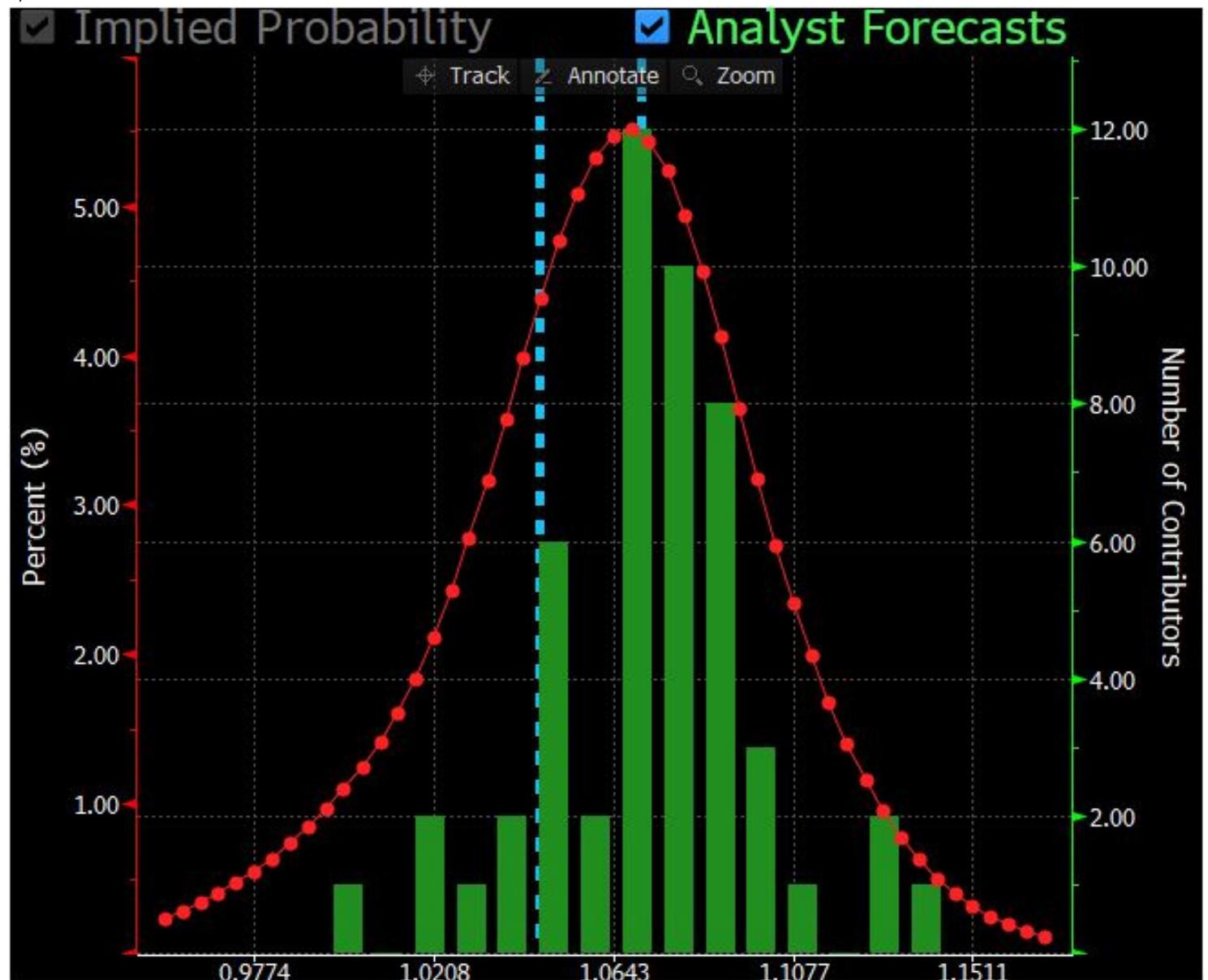


### NatGas en Journalier

La météo plutôt clémente ces derniers mois a cappé le cours du Gaz Naturel sous le seuil des 3\$. Rattrapé par ses moyennes de long terme ce n'est plus qu'une question de temps pour que ce dernier reparte à la hausse. Tout franchissement des 3\$ ouvrirait la voie des 3.20\$ puis des 3.40\$. Les indicateurs sont plutôt positifs sans pour autant rentrer en surchauffes.

## VI- Forex

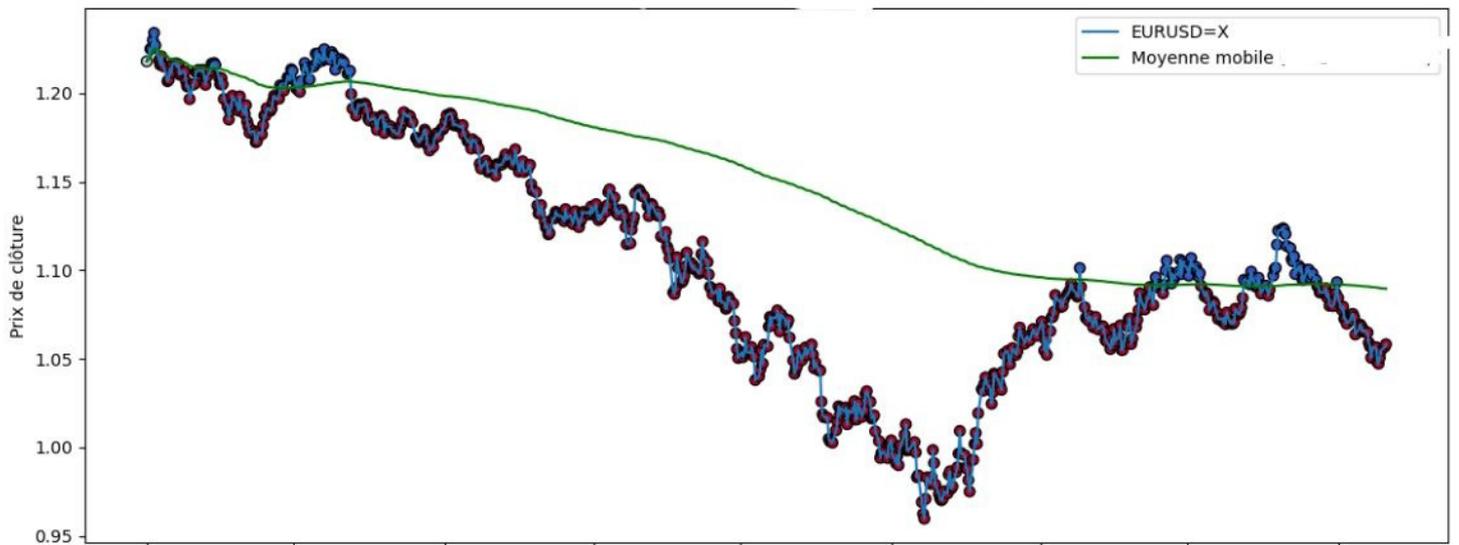
La monnaie européenne stagne en raison de l'incertitude liée aux récents développements géopolitiques, notamment l'attaque du Hamas contre Israël. Les marchés boursiers internationaux ont retrouvé un certain équilibre après les perturbations du week-end. Cependant, la situation reste floue et le taux de change de l'euro reste stable entre 1,05 et 1,06.



Nous sommes dans une zone quasi neutre où le cross est coincé entre les tensions géopolitiques, la faiblesse de l'activité économique en Allemagne et les discours des banquiers centraux.



JVR INVEST  
GET HIGHER





JVR INVEST  
GET HIGHER

Notre allocation d'actifs pour 2023:

<b>Classe de actifs</b>	<b>Négatif</b>	<b>Neutral</b>	<b>Positif</b>
Actions États-Unis			
Actions Europe			
Actions Emergents			
Bonds			
Or			
Pétrole			
Cryptomonnaies			
Immobilier			

**DISCLAIMER :**

**Cette newsletter est destinée à des investisseurs qualifiés et ne constitue en aucun cas une offre commerciale ou une invitation à acheter les produits mentionnés. Elle est établie exclusivement pour les destinataires et est considérée comme confidentielle. Les idées et opinions exprimées dans ce message sont celles de son auteur, JVRinvest SARL. Le but de la newsletter est de fournir des informations et d'aider les investisseurs dans la prise de leurs décisions. Toute publication, utilisation, distribution, impression ou copie non autorisée de cette newsletter doit être préalablement autorisée par JVRinvest SARL. JVRinvest SARL décline toute responsabilité quant à cette newsletter, en cas de modification.**