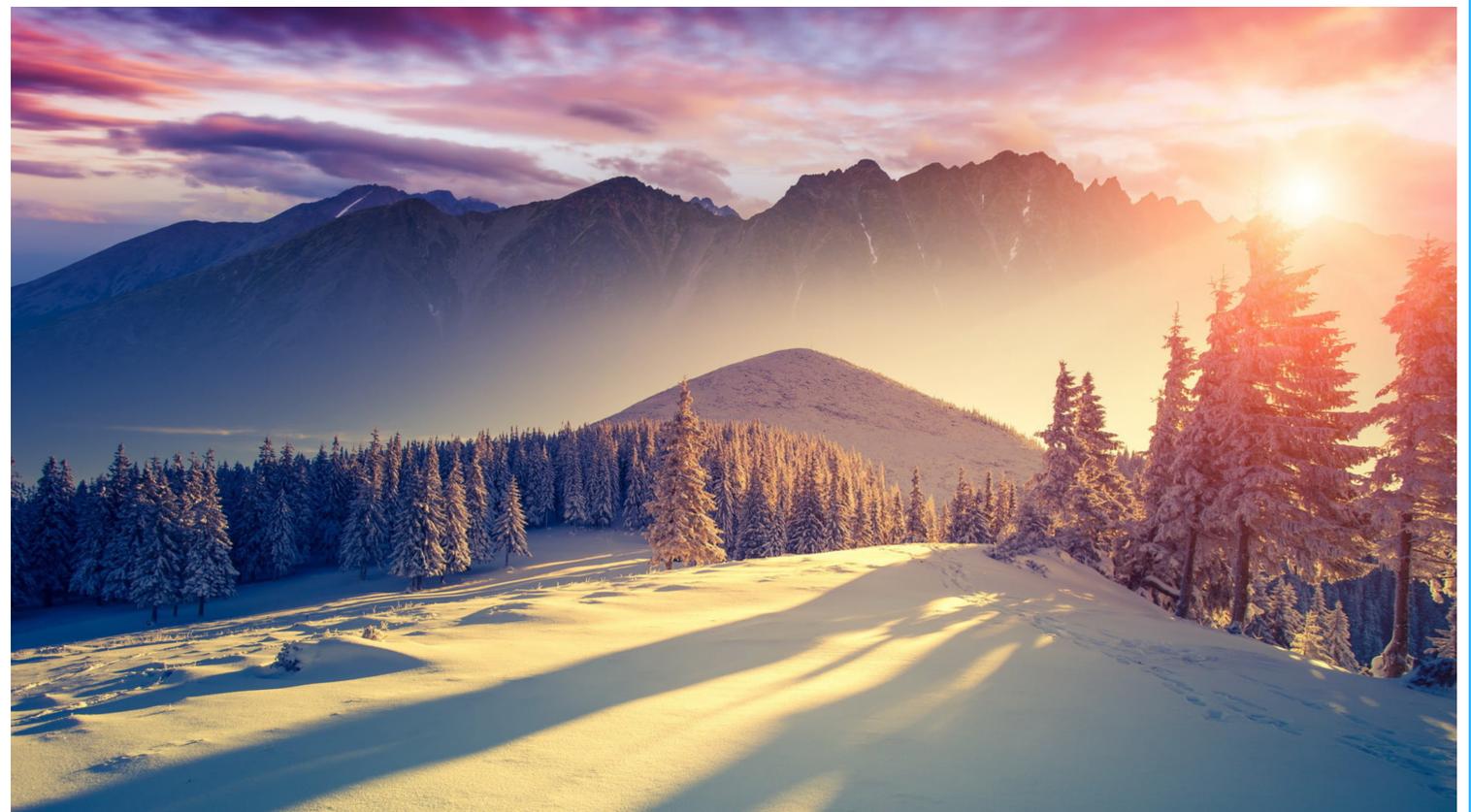




JVR INVEST
GET HIGHER

Mars 2024

Newsletter

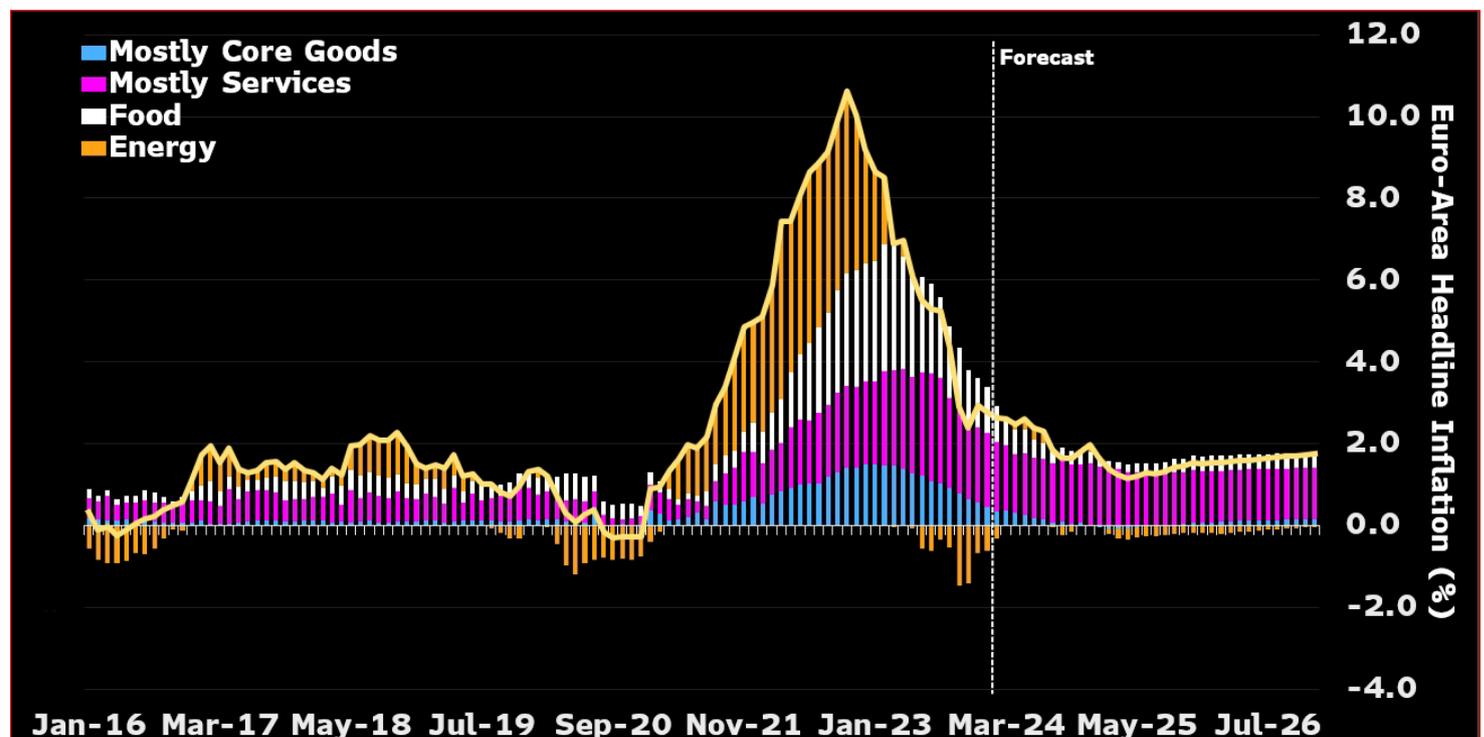


I - Point Macroéconomique

La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a récemment affirmé que la prochaine décision de la Banque centrale européenne concernant les taux d'intérêt serait une baisse. Cependant, bien que cette intention ait été clairement énoncée, le Conseil des gouverneurs ne semble pas encore prêt à mettre en œuvre cette mesure d'assouplissement.

Les nouvelles projections macroéconomiques de la BCE devraient probablement réviser à la baisse les prévisions d'inflation et de croissance économique pour 2024. De plus, il est probable que les risques penchent vers des révisions à la baisse pour les années 2025 et 2026. Plusieurs indicateurs de la croissance des salaires indiquent une stabilisation ou une légère baisse des pressions sur les coûts. Les données économiques du premier trimestre de cette année devraient confirmer cette tendance, ce qui pourrait ouvrir la voie à une première baisse des taux en juin.

Les prochaines projections macroéconomiques de la BCE devraient montrer une décélération de l'inflation plus rapide que prévu en décembre. Selon le compte rendu de la réunion de la BCE des 24 et 25 janvier, les nouvelles projections du personnel de la BCE en mars pourraient refléter cette tendance à la baisse de l'inflation pour 2024.





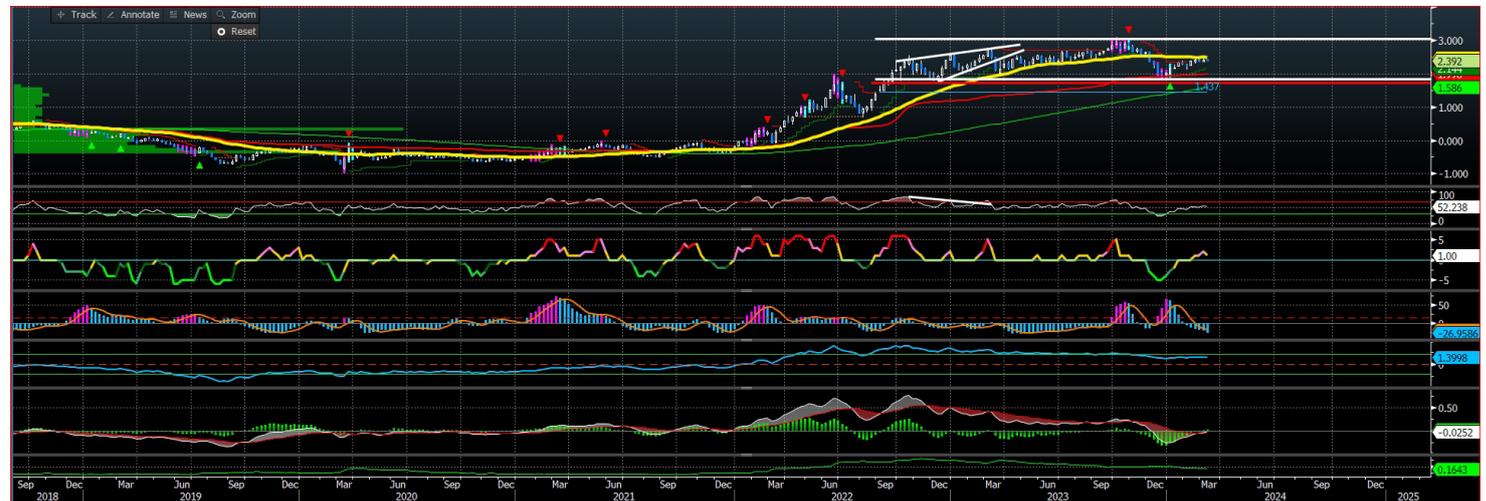
Depuis la dernière réunion du Conseil des gouverneurs, les données d'inflation pour janvier ont été publiées, montrant une légère baisse de l'indice des prix à la consommation. Cela devrait entraîner une réduction de l'inflation pour 2024, bien que l'impact sur l'inflation de base puisse être moindre. De nouvelles données pour février seront disponibles avant la prochaine réunion.

À long terme, les risques pour les prévisions d'inflation de la BCE restent nettement orientés à la baisse. La croissance du PIB a également déçu, avec une stagnation de l'économie de la zone euro au quatrième trimestre 2023 par rapport aux attentes des économistes de la BCE.

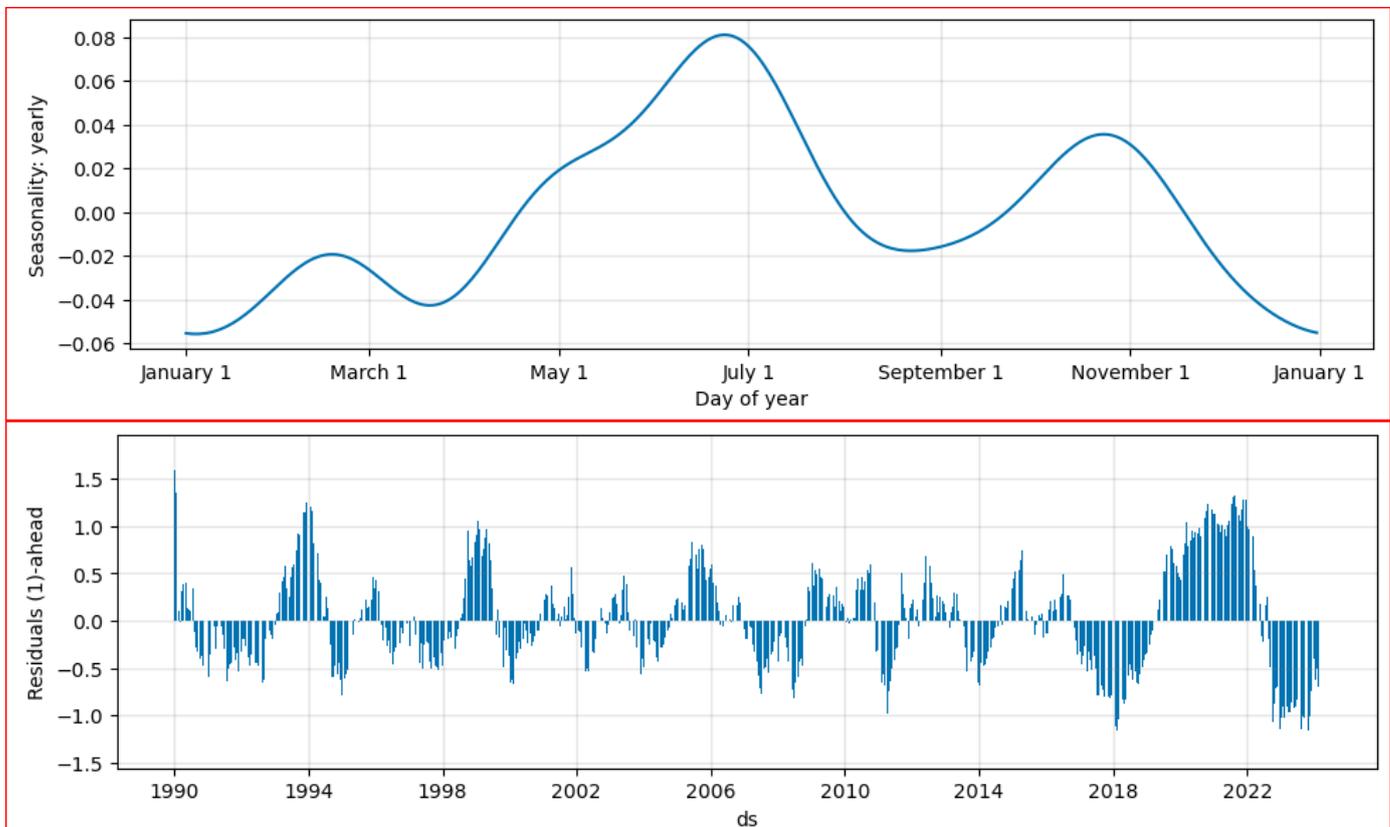
Cela pourrait entraîner une révision à la baisse de la prévision de croissance annuelle de 2024. Les données salariales récentes semblent indiquer une décélération de la croissance des salaires, ce qui pourrait influencer les décisions futures de la BCE concernant les taux d'intérêt.



II - Crédits



Le 10ans allemands est pratiquement sans tendance depuis le début de l'année. Après plusieurs tentatives de franchissement de sa moyenne importante en weekly, il devrait en toute logique revenir sur la base de son canal horizontal à 1.70%. Au niveau des indicateurs peu de signaux valables pour le moment pour tirer une conclusion.

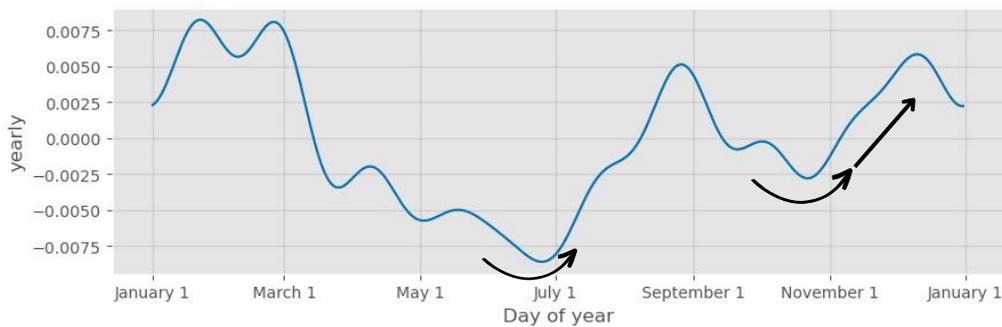




Bund weekly prompt future

La correction en trading range semble perdurer pour le moment sur le contrat Bund. D'après le cycle des objectifs à la baisse à 132.7 et 130 pourraient être atteints entre mars et juillet. Les indicateurs sont neutres depuis le début de l'année avec un biais baissier moyen terme.

Contrat Bund échéances roulées Hebdomadaire





JVR INVEST
GET HIGHER

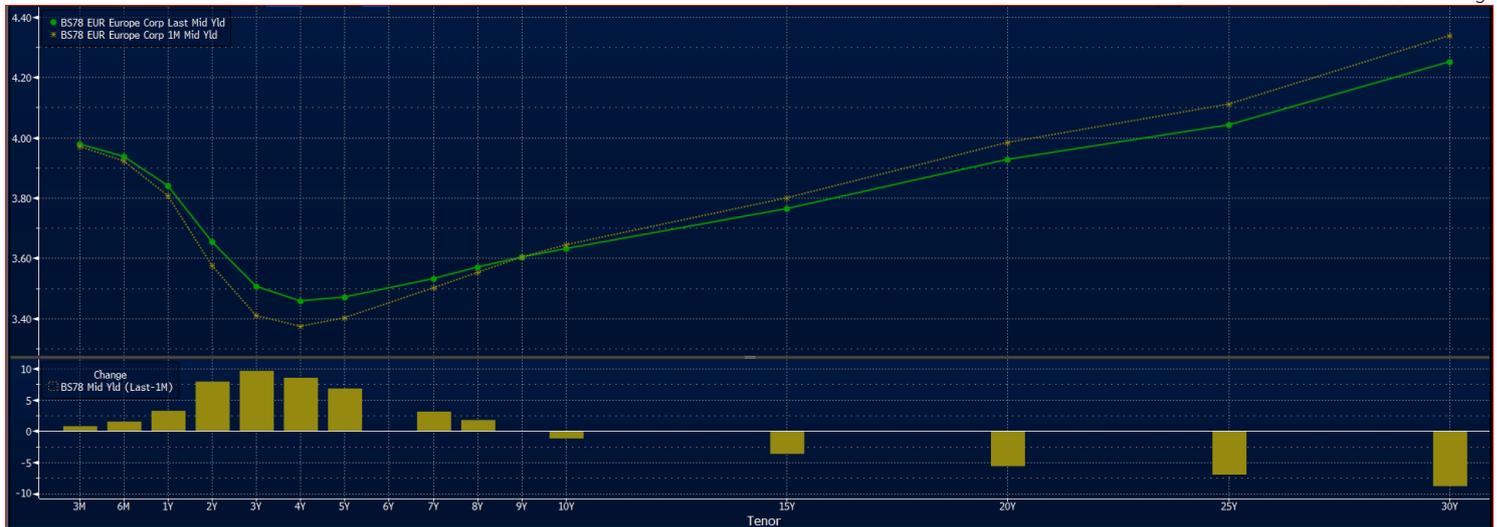


Source: Bloomberg

Les breakevens, utilisés pour évaluer le niveau de protection contre l'élargissement des spreads en comparant le rendement au pire scénario et la durée ajustée en fonction des options, ont enregistré une baisse à 84 points de base par rapport au pic de 100 points de base en octobre, suite à un rallye puissant, mais ils demeurent au-dessus des creux de novembre à 79 points de base. La durée du segment IG augmente avec l'expansion de l'indice chaque mois si les rendements ne bougent pas, car les obligations arrivant à échéance dans un an sortent du calcul, et l'offre nette s'ajoute à cela. Ces breakevens fournissent une marge de sécurité au 65e percentile avant que des variations de taux ou d'écart ne déclenchent des pertes. Les breakevens des rendements excédentaires - écart ajusté en fonction des options par rapport à la durée - sont de 28 points de base, soit le 60e percentile historiquement. Cette situation nous convainc que les titres de haute qualité continuent d'offrir une bonne protection malgré le récent rallye.

EUR IG Corporate Yield Curve Aujourd'hui - 1 mois

Source : Bloomberg



De nouveau après les différents discours des banquiers centraux en février, on voit que les agents reprennent de la duration et délestent les obligations dont la maturité est inférieure à 5ans. En effet, les probabilités de baisses de taux se confirment pour la deuxième partie de l'année. Le meilleur moyen d'en profiter et de se placer sur de la long-end.



Le discours de Powell et des différents gouverneurs ces dernières semaines ont calmé les angoisses des agents au sujet des taux US. Cela a permis au Move Index de se stabiliser ce qui rend une courbe plate sur le modèle. De ce fait, vendre de la protection CDS est très intéressante surtout sur la partie IG en dollar.

III- a-Marchés européens

Eurostoxx 50 : Weekly



Source : Bloomberg

On constate une poursuite de la hausse en hebdomadaire sur l'indice Eurostoxx 50, qui se rapproche à grand pas du seuil des 5000pts. Une petite consolidation aussi petite soit-elle pourrait être bénéfique pour l'indice qui a grimpé en ligne droite depuis fin janvier.

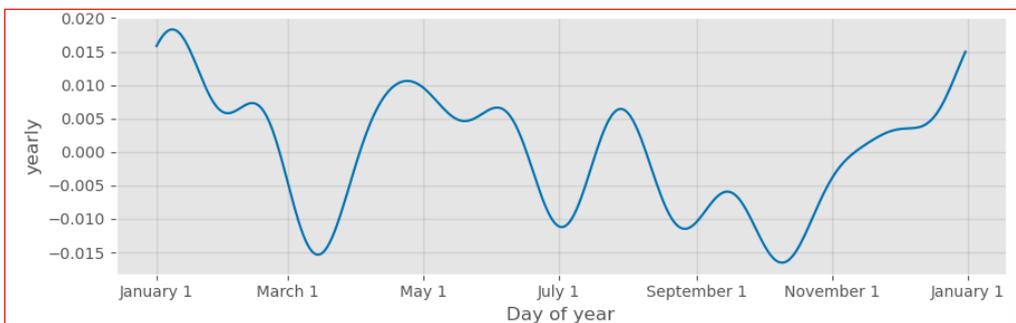
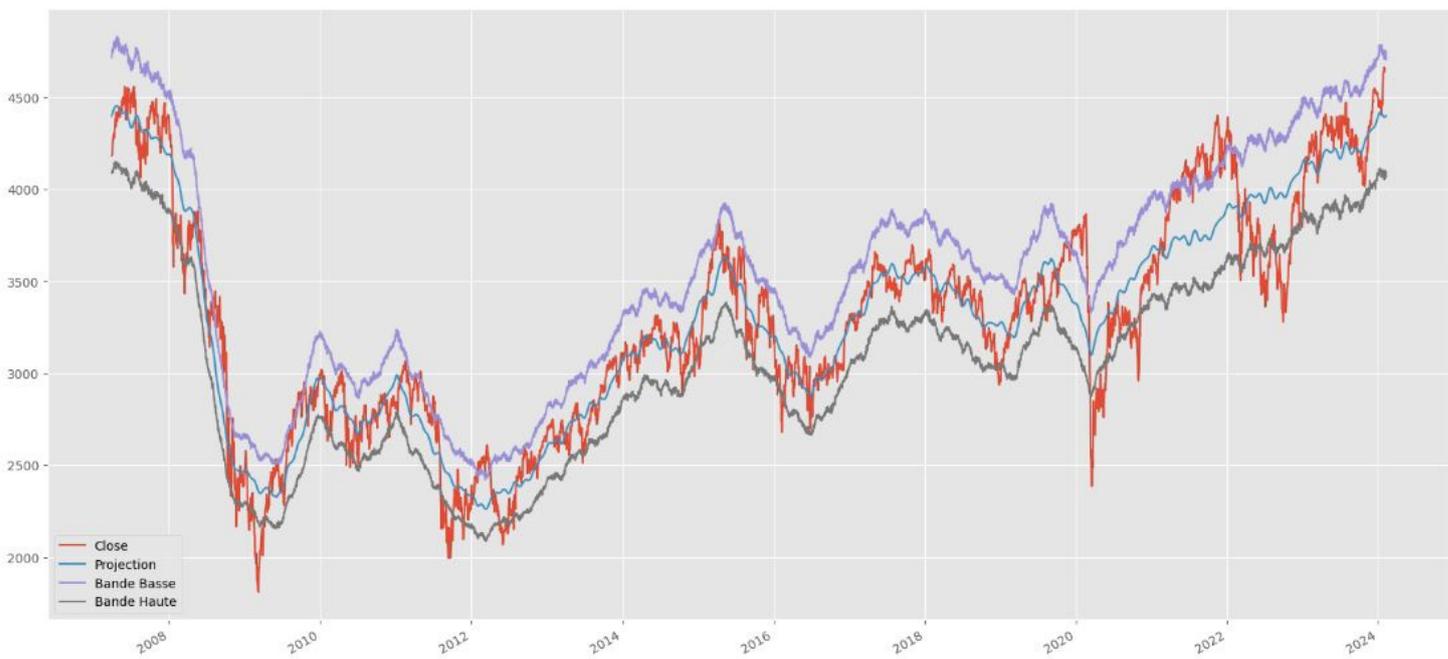
Source : Bloomberg



Il aura fallu ce dernier run de l'Eurostoxx pour inverser légèrement la vapeur sur le sentiment des investisseurs. Malgré cela l'indicateur de sentiment est toujours négatif mais retrouve quand même une corrélation positive court terme.



Calme plat sur le monitoring des risques tous marchés confondus. Le début d'année est plutôt calme et pas de risque systémique qui transpire sur les différentes classes d'actifs.



Eurostoxx 50 Index

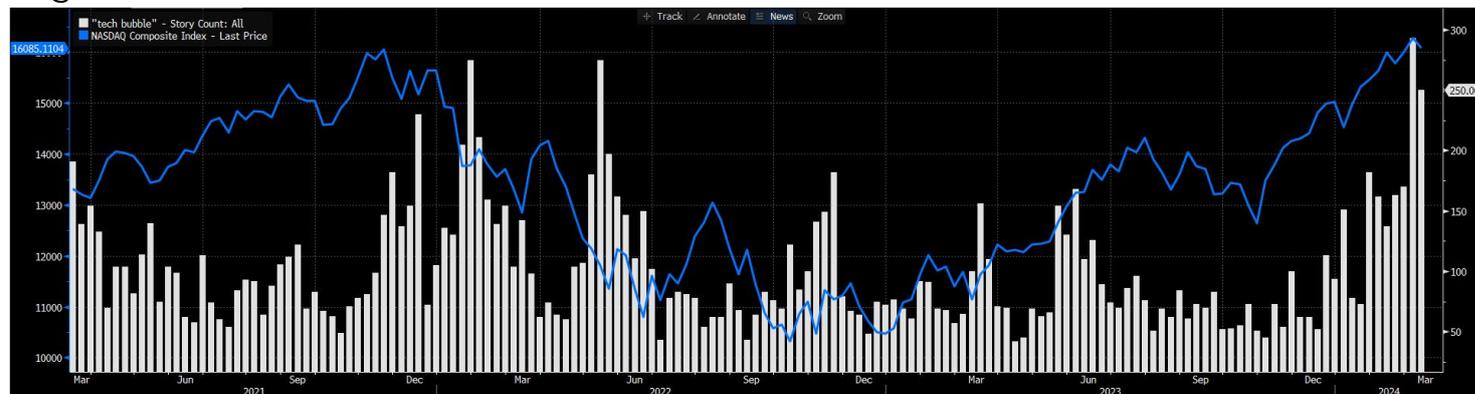
III- b- Marchés Américains.



Source : Bloomberg VIX/VIX3M

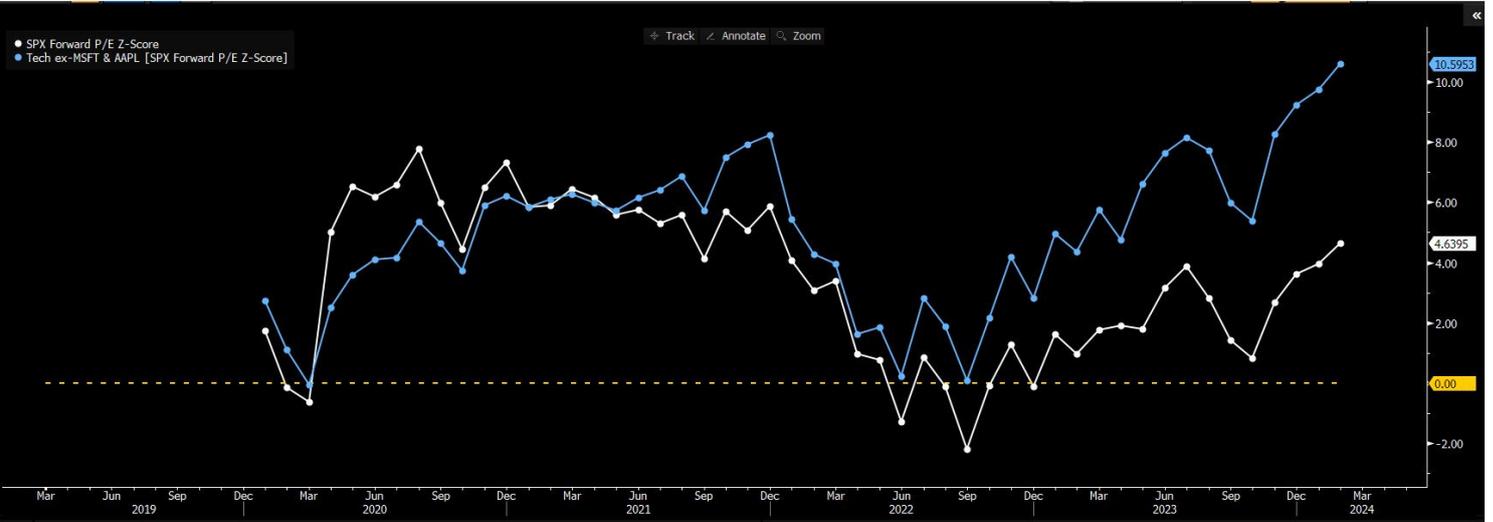
Sur le Vix/Vix3M on dépasse 1.546 fois l'écart-type preuve que la décompression de volatilité sur la première semaine pourrait perdurer à court terme. En effet, quand la bande supérieure est franchie avec force, la probabilité d'une poursuite du mouvement est élevée. On repassera acheteur si le ratio dépasse ou touche le niveau de résistance situé à 1.

Les discussions médiatiques sur les bulles technologiques sont à leur comble depuis la chute des actions du secteur en 2022. Il est donc crucial d'analyser attentivement les investissements des entreprises et de déterminer si leurs fondamentaux justifient les valorisations élevées. Selon l'analyse du cycle du capital, popularisée par Marathon Asset Management après l'éclatement de la bulle Internet au début des années 2000, des rendements élevés dans une industrie attirent souvent la concurrence et entraînent une augmentation des investissements.



Source : Bloomberg

Le doute s'installe chez les agents eu égard au niveau actuel du Nasdaq Composite. Le nombre de stories contenant le mot Tech et Bubble revient sur des niveaux que l'on a connu début 2022 lorsque le Nasdaq s'était effondré après la chute vertigineuse des crypto-exchanges.



Le S&P Tech, excluant Microsoft et Apple, sont en train de se traiter à un forward PE de 10.6x l'écart-type au-dessus de la moyenne de 2015-2019 comparé à 4.6x pour le Benchmark. L'écart se creuse et il ne serait pas étonnant que l'on se mette à corriger brutalement pour reverter vers un niveau d'équilibre plus sain.



Les Hedge Funds poursuivent la construction de positions shorts sur l'indice S&P500. Le dernier rapport CFTC montre une position nette vendeuse de 200k contrats. D'un point de vue de la saisonnalité mars et avril sont des mois qui sont propices au drawdown pour l'indice.

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
2024	.37	-27	1.32	2.07	.47	22	1.34	-66	-74	1.61	2.52	1.04
2023	1.59	5.17	.54									
2022	6.18	-2.61	3.51	1.46	.25	6.47	3.11	-1.77	-4.87	-2.20	8.92	4.42
2021	-5.26	-3.14	3.58	-8.80	.01	-8.39	9.11	-4.24	-9.34	7.99	5.38	-5.90
2020	-1.11	2.61	4.24	5.24	.55	2.22	2.27	2.90	-4.76	6.91	-8.73	4.36
2019	-16	-8.41	-12.51	12.68	4.53	1.84	5.51	7.01	-3.92	-2.77	10.75	3.71
2018	7.87	2.97	1.79	3.93	-6.58	6.89	1.31	-1.81	1.72	2.04	3.40	2.86
2017	5.62	-3.89	-2.69	.27	2.16	.48	3.60	3.03	.43	-6.94	1.79	-9.18
2016	1.79	3.72	-.04	.91	1.16	.48	1.93	.05	1.93	2.22	2.81	.98
2015	-5.07	-.41	6.60	.27	1.53	.09	3.56	-.12	-.12	-1.94	3.42	1.82
2014	-3.10	5.49	-1.74	.85	1.05	-2.10	1.97	-6.26	-2.64	8.30	.05	-1.75
2013	-3.56	4.31	.69	.62	2.10	1.91	-1.51	3.77	-1.55	2.32	2.45	-.42
2012	5.04	1.11	3.60	1.81	2.08	-1.50	4.95	-3.13	2.97	4.46	2.80	2.36
2011	4.36	4.06	3.13	-.75	-6.27	3.96	1.26	1.98	2.42	-1.98	.28	.71
2010	2.26	3.20	-1.0	2.85	-1.35	-1.83	-2.15	-5.68	-7.18	10.77	-.51	.85
2009	-3.70	2.85	5.88	1.48	-8.20	-5.39	6.88	-4.74	8.76	3.69	-.23	6.53
2008	-8.57	-10.99	8.54	9.39	5.31	.02	7.41	3.36	3.57	-1.98	5.74	1.78
2007	-6.12	-3.48	-.60	4.75	1.07	-8.60	-.99	1.22	-9.08	-16.94	-7.48	.78
2006	1.41	-2.18	1.00	4.33	3.25	-1.78	-3.20	1.29	3.58	1.48	-4.40	-.86
2005	2.55	.04	1.11	1.22	-3.09	.01	-.51	2.13	2.46	3.15	1.65	1.26
2004	-2.53	1.89	-.91	-2.01	3.00	-.01	3.60	-1.12	.69	-1.77	3.52	-.10
2003	1.73	1.22	-1.64	-1.68	1.21	1.80	-3.43	.23	.94	1.40	3.86	3.25
2002	-2.74	-1.70	.84	8.10	5.09	1.13	1.62	1.79	-1.19	5.50	.71	5.08
2001	-1.56	-2.08	3.67	-6.14	-.91	-7.25	-7.90	.49	-11.00	8.64	5.71	-6.03
2000	3.46	-9.23	-6.42	7.68	.51	-2.50	-1.08	-6.41	-8.17	1.81	7.52	.76
1999	-5.09	-2.01	9.67	-3.08	-2.19	3.29	-1.63	6.07	-5.35	-.49	-8.01	.41
1998	4.10	-3.23	3.88	3.79	-2.50	5.44	-3.20	-.63	-2.86	6.25	1.91	5.78
1997	1.02	7.04	4.99	.91	-1.88	3.94	-1.16	-14.58	6.24	8.03	5.91	5.64
1996	6.13	.59	-4.26	5.84	5.86	4.35	7.81	-5.74	5.32	-3.45	4.46	1.57
1995	3.26	.69	.79	1.34	2.29	.23	-.457	1.88	5.42	2.61	7.34	-2.15
1994	2.43	3.61	2.73	2.80	3.63	2.13	3.18	-.03	4.01	-.50	4.10	1.74

Source : Bloomberg



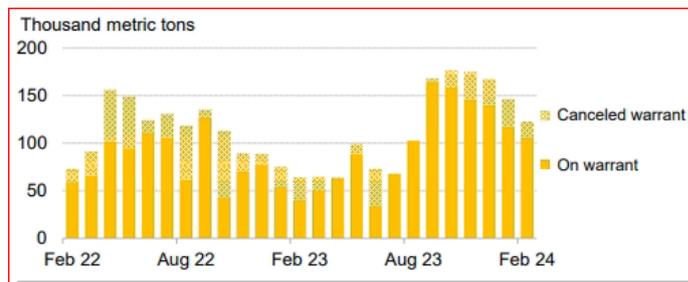
JVR INVEST
GET HIGHER

Source : Bloomberg

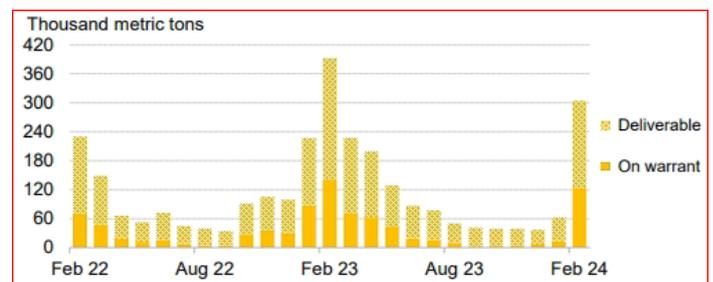
IV. Métaux de base et Métaux précieux

- Cuivre.

En février, les marchés des métaux industriels ont connu une période de calme en raison des ralentissements saisonniers induits par les vacances du Nouvel An chinois. Toutefois, l'attention demeure fixée sur la Chine à la suite du lancement des réunions parlementaires annuelles, marquées par des objectifs de croissance ambitieux. Dans ce contexte, les acteurs des marchés des métaux ferreux et de base anticipent l'annonce imminente de mesures de stimulation économique de la part de l'industrie afin de réduire les incertitudes entourant la reprise économique chinoise.



Les stocks de Cuivre LME



Les stocks de Cuivre SHFE

Les niveaux de stocks sur le Shanghai Exchange sont à des niveaux très élevés en ligne avec la saisonnalité. Sur le London Metal Exchange, les niveaux demeurent par contre bien au-dessus de ce que la saisonnalité, prouve la demande s'atténue de manière plus rapide qu'anticipée.



JVR INVEST
GET HIGHER

Le Président de la Reserve Fédérale américaine pourrait venir au secours des métaux de base en amorçant en milieu d'année un cycle de baisse de taux. Les taux d'intérêt élevés et un dollar plus fort ont pesé sur les métaux industriels au cours des deux dernières années.

Les prix du cuivre bénéficieront d'une politique monétaire plus souple, ce qui allégera la pression financière sur les fabricants et les entreprises de construction en réduisant les coûts d'emprunt.



Source : Bloomberg

Si l'on observe les fluctuations du Baltic Dry Index et du Cuivre on s'aperçoit que l'indice de fret, quand il est à la hausse, tend à avoir une corrélation négative à 90 jours en moyenne. Actuellement, les stocks de Cuivre augmentent de concert avec l'indice ce qui signifie que le cours du Cuivre de commencera à monter qu'à partir de mi-juin.

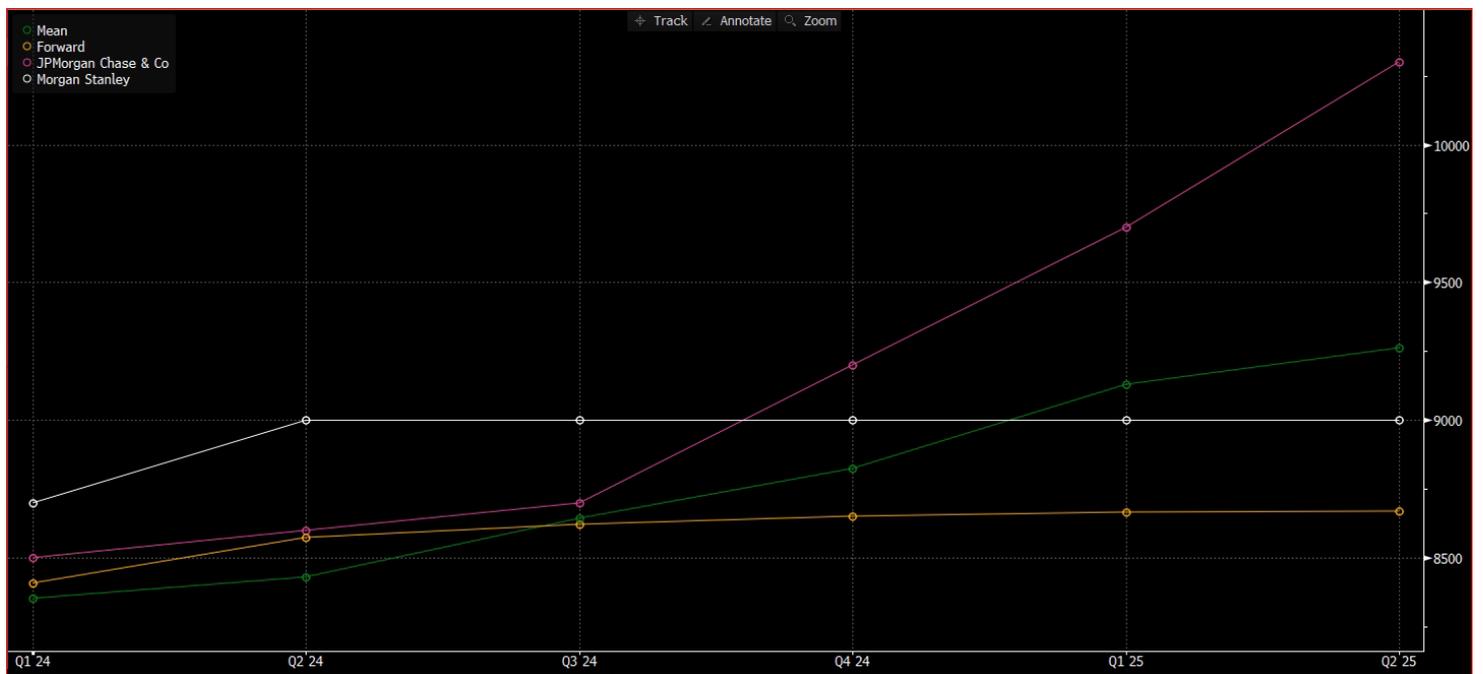


Source : Bloomberg

D'ailleurs les agents commencent à racheter leurs positions vendeuses sur le contrat. En effet, le dernier CFTC report montre une diminution importante des contrats 'short' passant de -32851 à -4031.



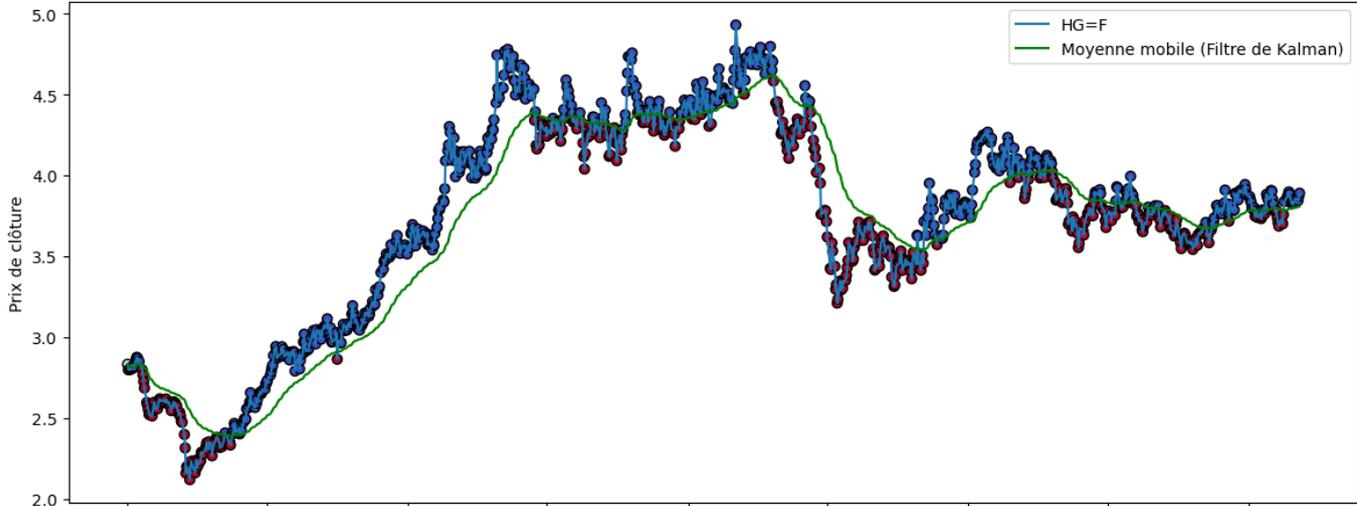
JVR INVEST
GET HIGHER



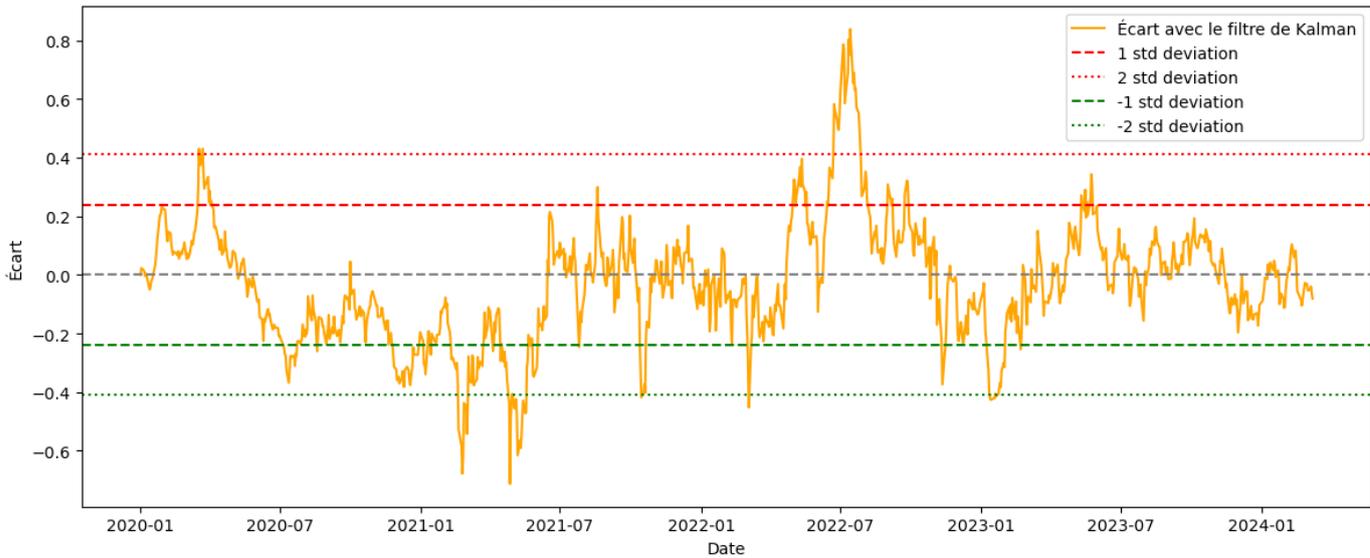
JP Morgan reste la banque ayant l'un des objectifs les plus élevés sachant que la moyenne des analystes ont un objectif à 9500\$/t sur un an.



HG=F - Signaux d'achat (bleu) et de vente (rouge)

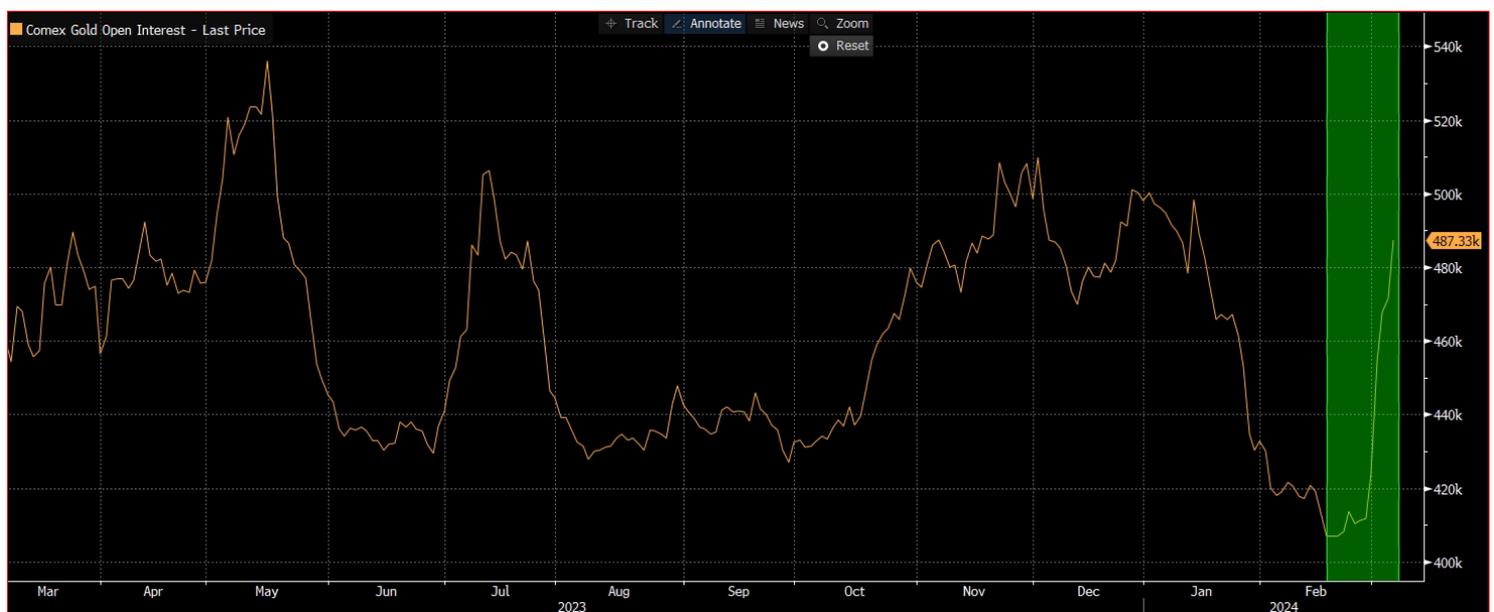


Écart entre le filtre de Kalman et le cours



- Gold.

L'or a prolongé son rallye record grâce à la spéculation sur le moment du changement de cap de la Réserve fédérale, les risques géopolitiques et les achats réalisés par des fonds macro, ce qui lui a permis de maintenir son élan. Le prix du lingot a atteint un record de 2 164,78 dollars l'once jeudi et a augmenté de plus de 6% au cours des sept dernières séances. Il était peu changé en ce vendredi, en voie de réaliser son plus grand gain hebdomadaire depuis octobre. Les avoirs des investisseurs dans les fonds négociés en bourse adossés à l'or physique continuent de diminuer, tandis que la prime pour l'or échangé à Shanghai se réduit par rapport aux prix de Londres. Par conséquent, l'afflux qui pousse l'or plus haut cette semaine semble être plus purement financier que physique.



Positions longues sur le Comex (Bloomberg)

Les exportations suisses vers la Chine, habituellement un indicateur fiable de la demande chinoise en or, ont presque triplé en janvier. Les consommateurs cherchaient ainsi à se prémunir contre les secousses sur les marchés boursiers et dans le secteur immobilier du pays. Alors que les principales banques d'État chinoises abaissaient les taux de dépôt, investir dans l'or devenait plus attrayant que de placer de l'argent en banque. Par ailleurs, la Chine fait partie des banques centrales qui achètent de l'or afin de réduire leur dépendance au dollar. Au cours de l'année écoulée, la Chine a été l'un des plus grands accumulatrice d'or, tandis que de nombreux pays, de la Pologne à Singapour, diversifient leurs réserves financières en ajoutant ce métal précieux.



JVR INVEST
GET HIGHER

Exportation d'Or en Kg vers la Chine (Bloomberg)



Source: Bloomberg

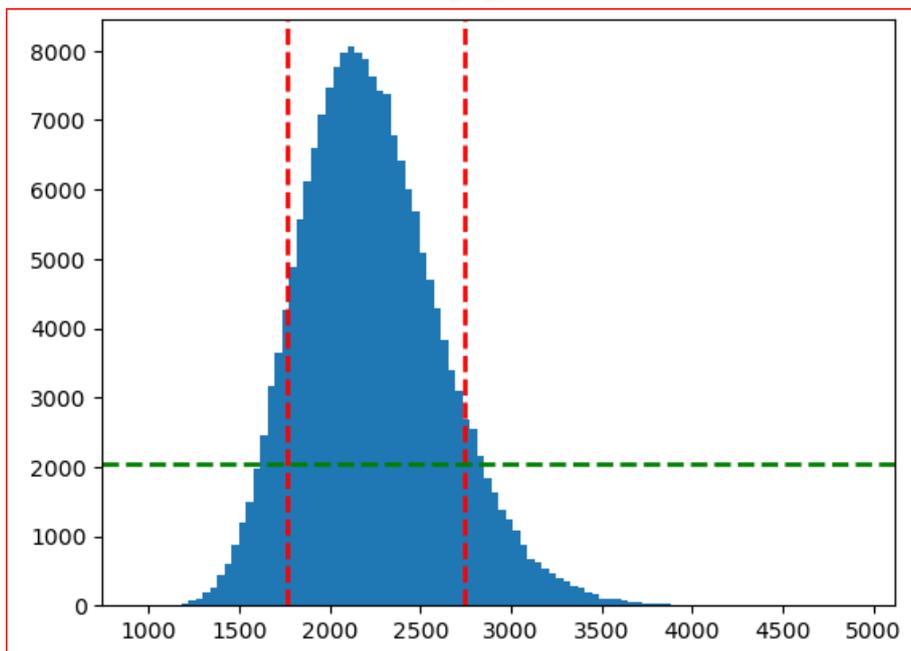
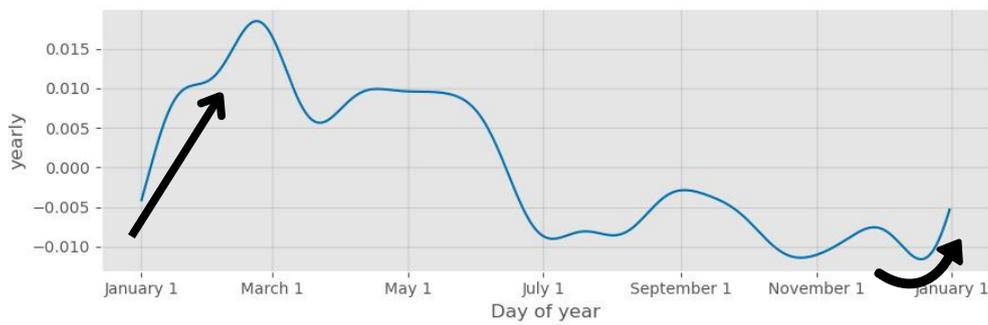
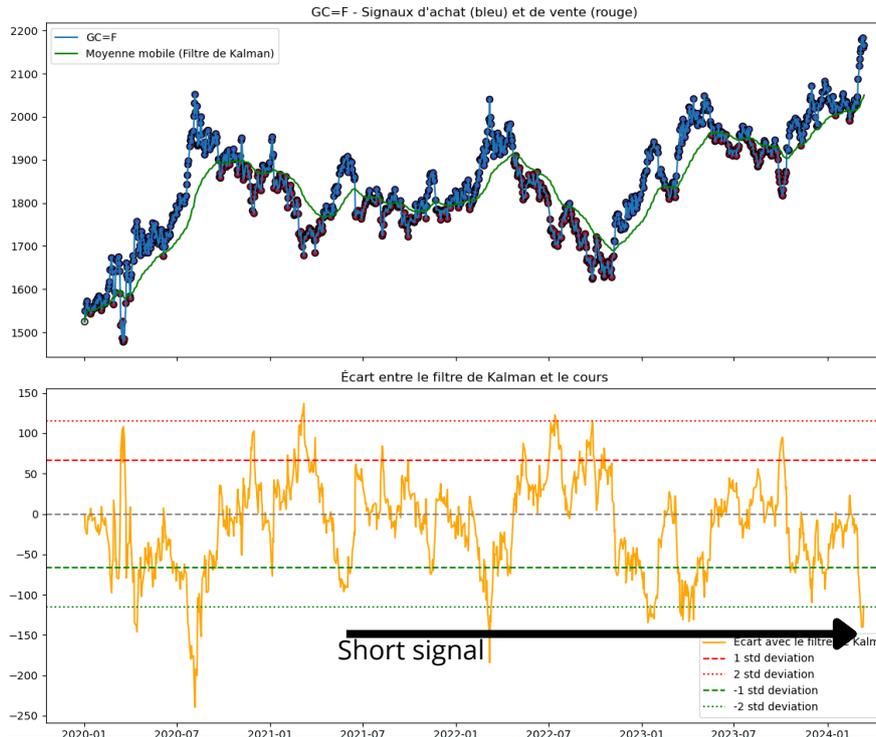


Source: Bloomberg

Avec une corrélation négative à -0.83, on peut facilement estimer que l'un des principaux facteurs de hausse de l'Or est la correction du spot USD. Sur le spread on arrive dans la queue de distribution ce qui devrait quand même tempérer les ardeurs des acheteurs.



JVR INVEST
GET HIGHER



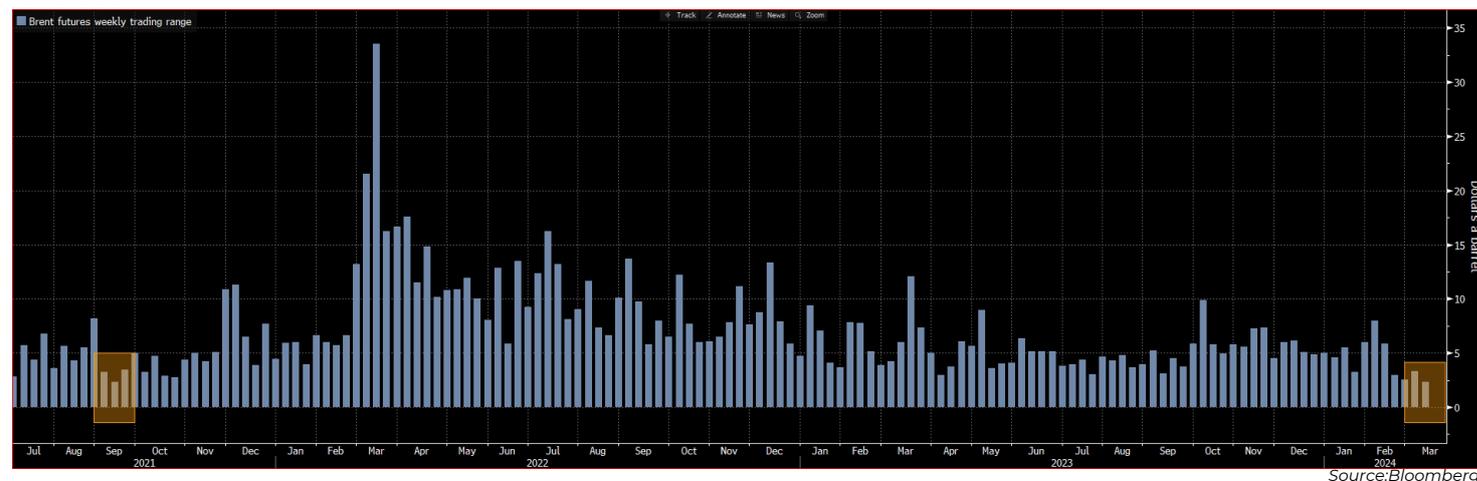
Top 10% : 2746\$

Bottom 10% : 1760\$

Expected Ending Price Point : 2371.07

V- Energie

Les prix du pétrole ont légèrement baissé alors qu'une interruption temporaire sur le pipeline Keystone en Amérique du Nord n'a pas réussi à provoquer de fluctuations significatives dans les prix, qui sont sur le point d'enregistrer la plus faible amplitude hebdomadaire depuis des années. Le Brent, référence mondiale, s'est échangé juste en dessous de 83 dollars le baril, après avoir effacé des gains antérieurs ; le West Texas Intermediate, référence américaine, s'est éloigné davantage du seuil des 80 dollars. L'opérateur du pipeline, TC Energy Corp., a confirmé que le Keystone était intact et a suspendu temporairement le service "à titre préventif", sans qu'aucun pétrole ne soit libéré. Cette année, le marché pétrolier a été relativement stable, avec une volatilité encore plus faible cette semaine, maintenant les prix du Brent dans leur fourchette la plus étroite depuis septembre 2021. Les coupes de production de l'OPEP+ et les tensions croissantes au Moyen-Orient et en mer Rouge ont été compensées par une augmentation de l'offre provenant de producteurs extérieurs au cartel, notamment les États-Unis. Les inquiétudes persistantes concernant la croissance économique de la Chine ont également contribué à la situation.



Un important pari sur une hausse du prix du Brent à au moins 95 dollars le baril suggère que les traders deviennent optimistes quant à l'avenir du marché pétrolier dans les mois à venir, alors que l'OPEP et ses alliés travaillent à resserrer l'offre. Environ 16 millions de barils d'options d'achat sur le contrat de juin du Brent à 95 dollars ont été échangés vendredi, selon des données compilées. Ces options d'achat expirent fin avril. Le Brent pour règlement en mai, le contrat le plus actif actuellement, se négocie à environ 82 dollars. Avec l'OPEP+ réduisant l'offre, certains analystes ont prédit qu'une augmentation de la demande resserrera le marché pétrolier dans les mois à venir. Les prix des barils pour livraison à court terme ont bondi pour se négocier à des primes par rapport à ceux à échéance plus lointaine, alors que les stocks ont été drainés par une tempête hivernale aux États-Unis et des perturbations dans les flux à travers la mer Rouge.



JVR INVEST
GET HIGHER

21) May24 80.00 Puts	.98	+0.19	+24.05	8,855
22) May24 87.00 Calls	.29	-0.17	-36.96	5,496
23) May24 90.00 Calls	.11	-0.05	-31.25	3,916
24) May24 75.00 Puts	.22	+0.04	+22.22	3,491
25) May24 77.00 Puts	.41	+0.08	+24.24	3,339
26) May24 100.00 Calls	.02	-0.01	-33.33	3,242
27) May24 69.50 Puts	.05	+0.01	+25.00	3,034
28) May24 85.00 Calls	.63	-0.31	-32.98	2,713



Source: Bloomberg

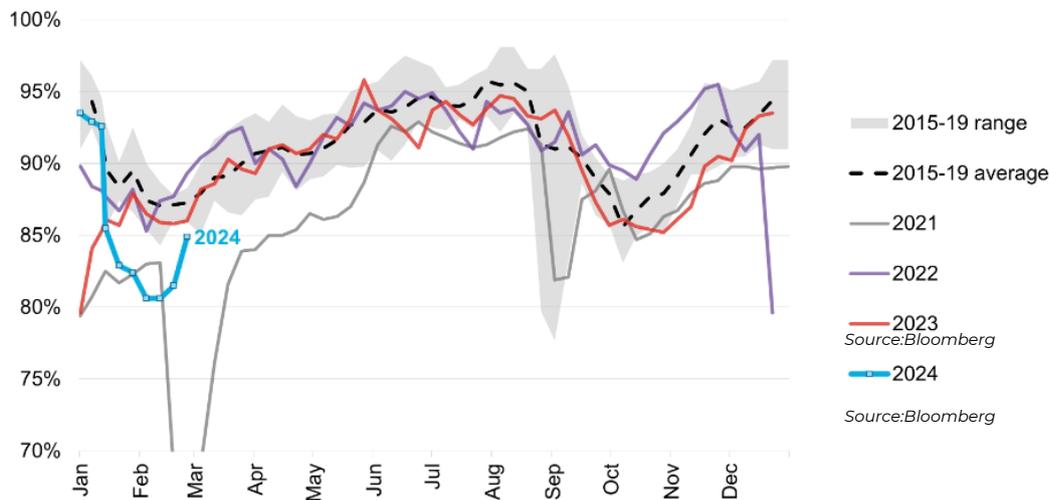
Pourtant malgré ces paris, on constate un léger biais baissier avec une skewness négative à -3.66.



Source: Bloomberg

Même constat pour le WTI avec un biais 'put' de -3.61

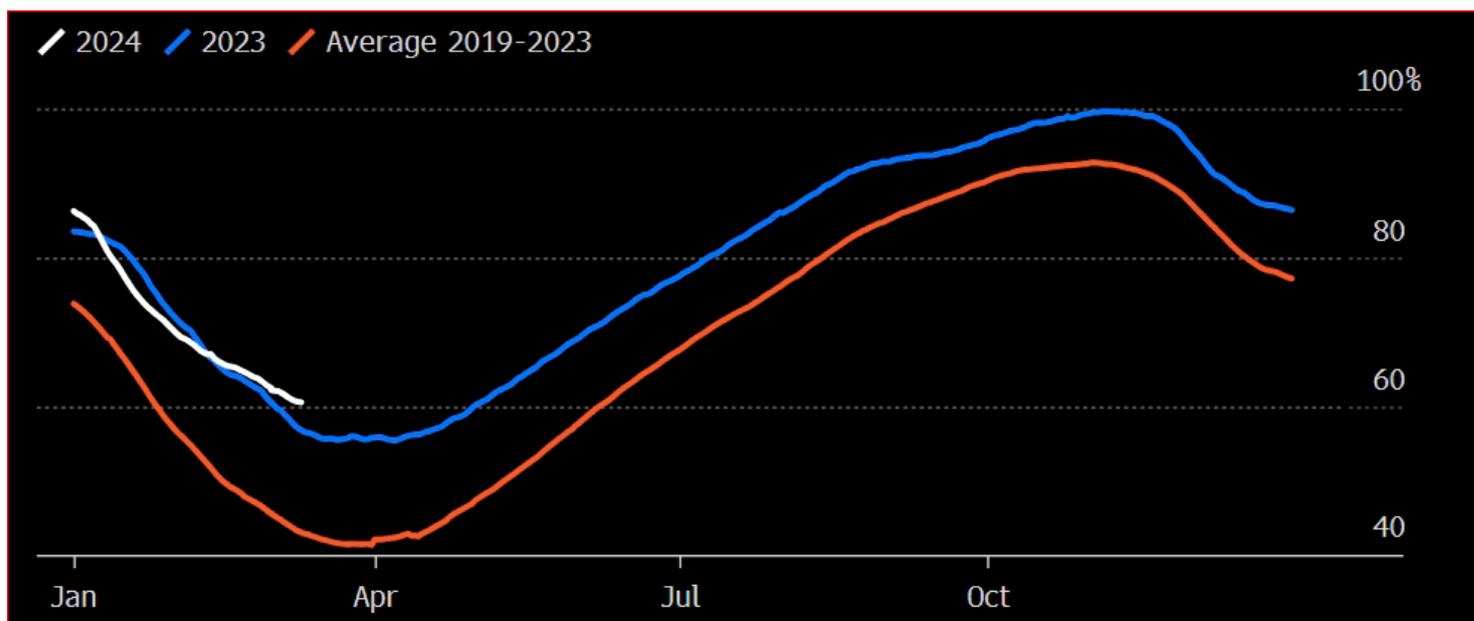
Name	Prc	PxChg	Px %Chg	Volume↓
21) Apr24 78.00 Calls	1.23	-.64	-34.22	6,391
22) Apr24 80.00 Calls	.46	-.36	-43.90	5,355
23) Apr24 75.00 Puts	.35	+0.07	+25.00	4,631
24) Apr24 76.00 Puts	.54	+0.12	+28.57	4,381
25) Apr24 78.00 Puts	1.22	+0.28	+29.79	3,316
26) Apr24 81.00 Calls	.25	-.25	-50.00	3,121



Les raffineries de pétrole aux États-Unis sont actuellement en train de conclure une période de maintenance intensive, qui a maintenu les capacités d'utilisation à des niveaux proches des plus bas saisonniers en une décennie depuis la fin de janvier. Selon les données de l'Administration américaine de l'information sur l'énergie, l'utilisation des raffineries au niveau national a augmenté pour la deuxième semaine consécutive, avec une hausse notable de 3,4%, la plaçant juste en dessous de la barre des 85 %. On s'attend à ce que davantage de raffineries reprennent leurs activités dans les semaines à venir, ce qui devrait ralentir la progression récente des stocks de brut aux États-Unis.

Nat Gas & LNG

Les tarifs du gaz naturel en Europe ont poursuivi leur déclin en raison d'une demande stagnante, ce qui exerce une pression sur la consommation alors que l'attention se tourne vers le réapprovisionnement pour la saison hivernale à venir. Les contrats à terme de référence pour le mois en cours ont effacé tous les gains de mars et se maintiennent à des niveaux proches de leur plus bas niveau des deux dernières semaines, autour de 25 € par mégawattheure. Cette baisse, entamée depuis le début de la saison de chauffage en octobre, correspond à une chute d'environ 40 %, attribuée à un hiver doux ayant réduit la demande en combustible et préservé les stocks. À présent, l'accent est mis sur le réapprovisionnement des installations de stockage de la région, déjà remplies à plus de 60 %, laissant peu de marge pour de nouveaux approvisionnements durant l'été. Cette tendance à la baisse se répercute également sur les contrats dérivés, notamment la volatilité implicite du gaz néerlandais de référence, qui demeure à des niveaux proches de ses plus bas depuis l'été 2021.

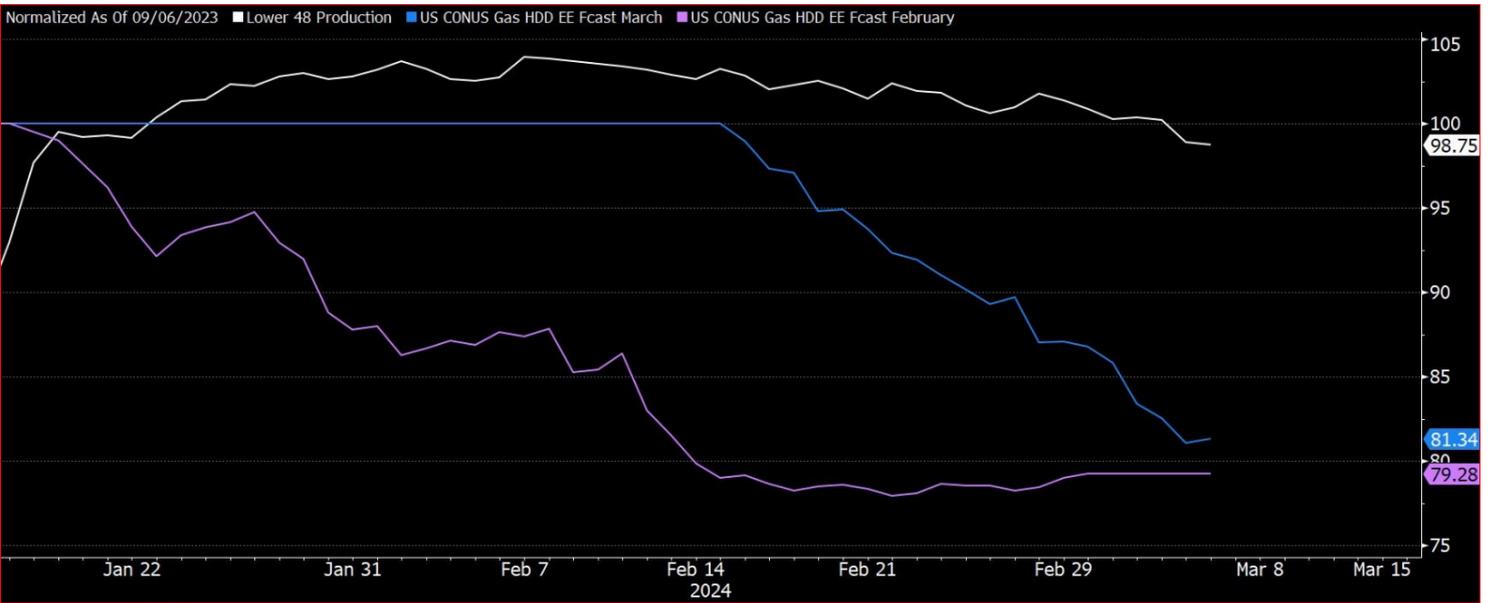


Source: Bloomberg

Les prévisions météorologiques annoncent des températures plus chaudes que la normale jusqu'à la fin de mars, après une légère baisse dans le nord-ouest au cours des prochains jours. Cette tendance devrait réduire l'utilisation du chauffage et exercer une pression supplémentaire sur les prix du carburant. De plus, la croissance économique modérée a diminué la demande d'énergie dans des marchés gaziers majeurs tels que l'Allemagne. Pendant ce temps, au Royaume-Uni, le gouvernement a décidé d'autoriser la construction de nouvelles centrales électriques au gaz jusqu'aux années 2030, en affirmant qu'elles seront essentielles pour assurer l'éclairage lorsque les conditions météorologiques ne sont ni ensoleillées ni venteuses.

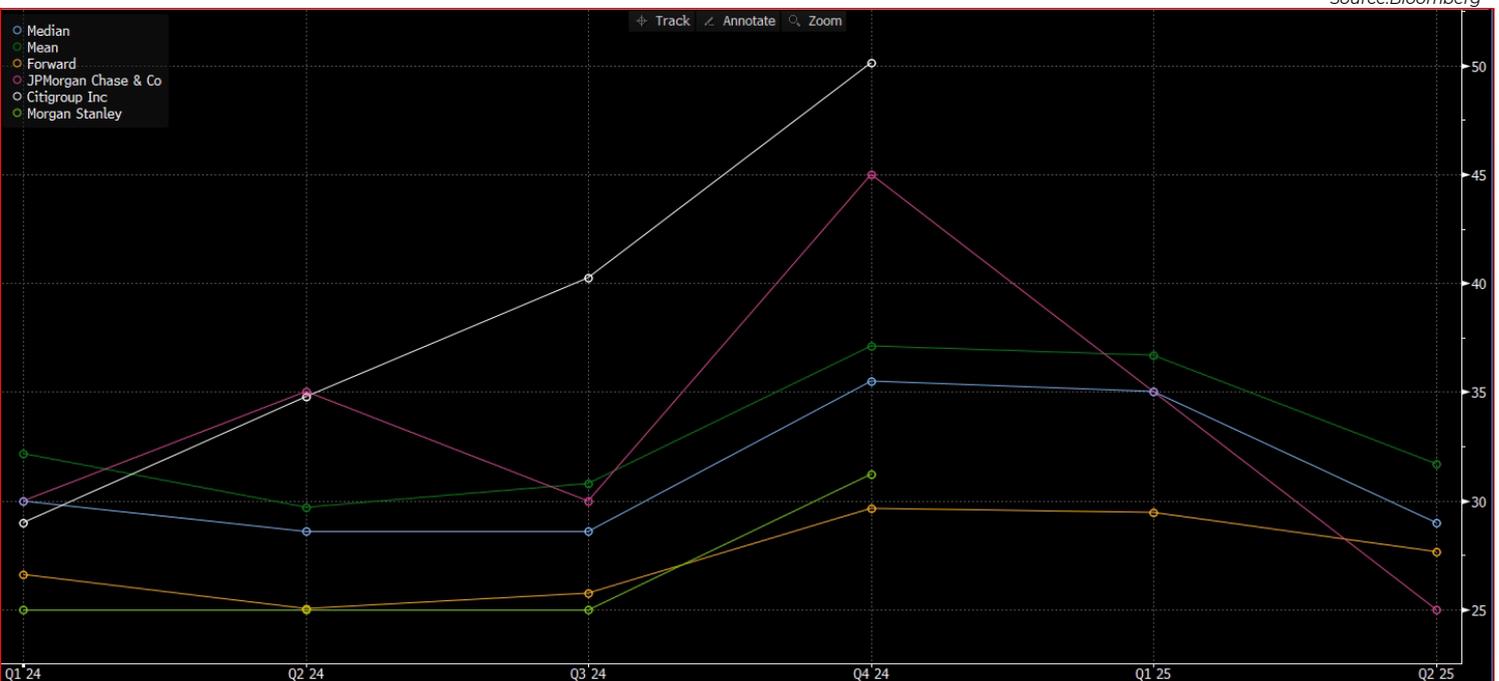


JVR INVEST
GET HIGHER



Source: Bloomberg

On voit bien que le HDD est vraiment sur des niveaux très faibles due aux températures clémentes que la brève vague de froid n'a pas impacté également le HDD de mars. De ce fait, la production ne peut baisser et converger vers un nouveau point d'équilibre Offre/Demande. A partir du mois d'Avril on basculera sur le CDD (Cooling degrees day).

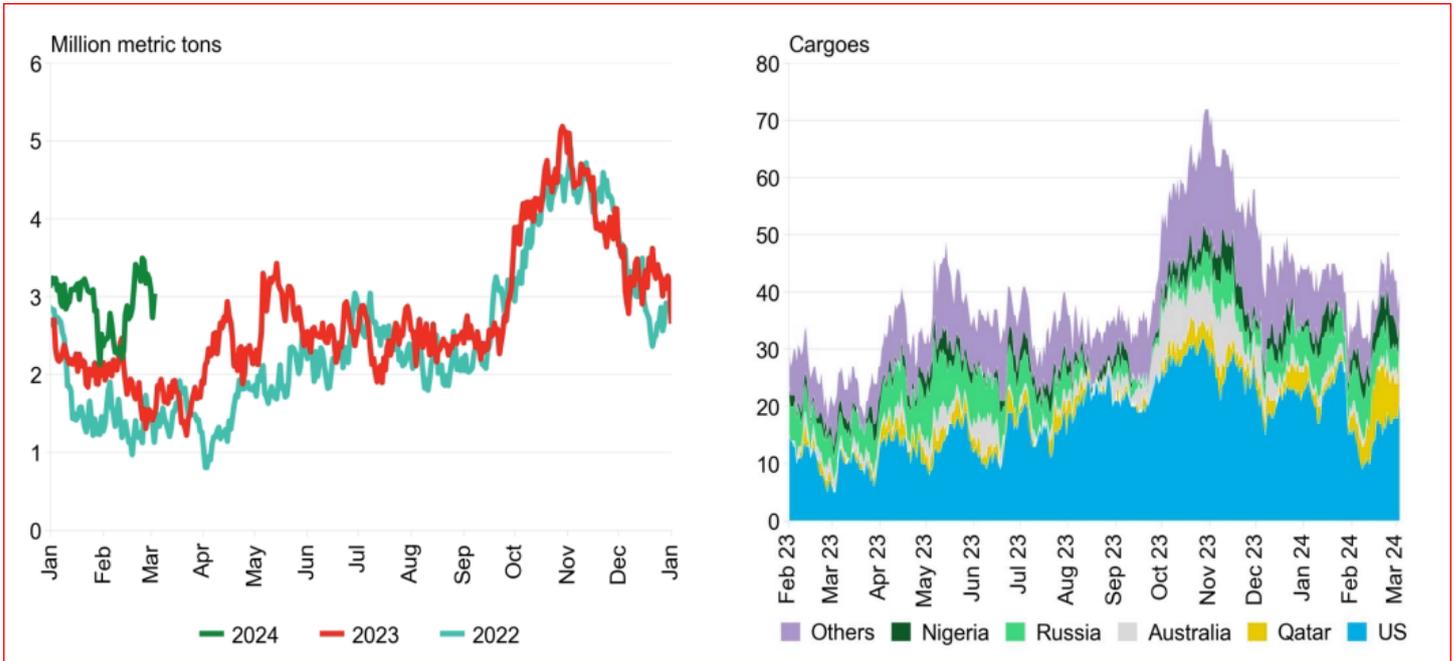


Source: Bloomberg

Les objectifs sur le TTF (Mwh) sont revus à la hausse par les grandes banques d'affaires entre août et décembre ce qui correspond à la phase de restockage hivernale de l'hémisphère nord.

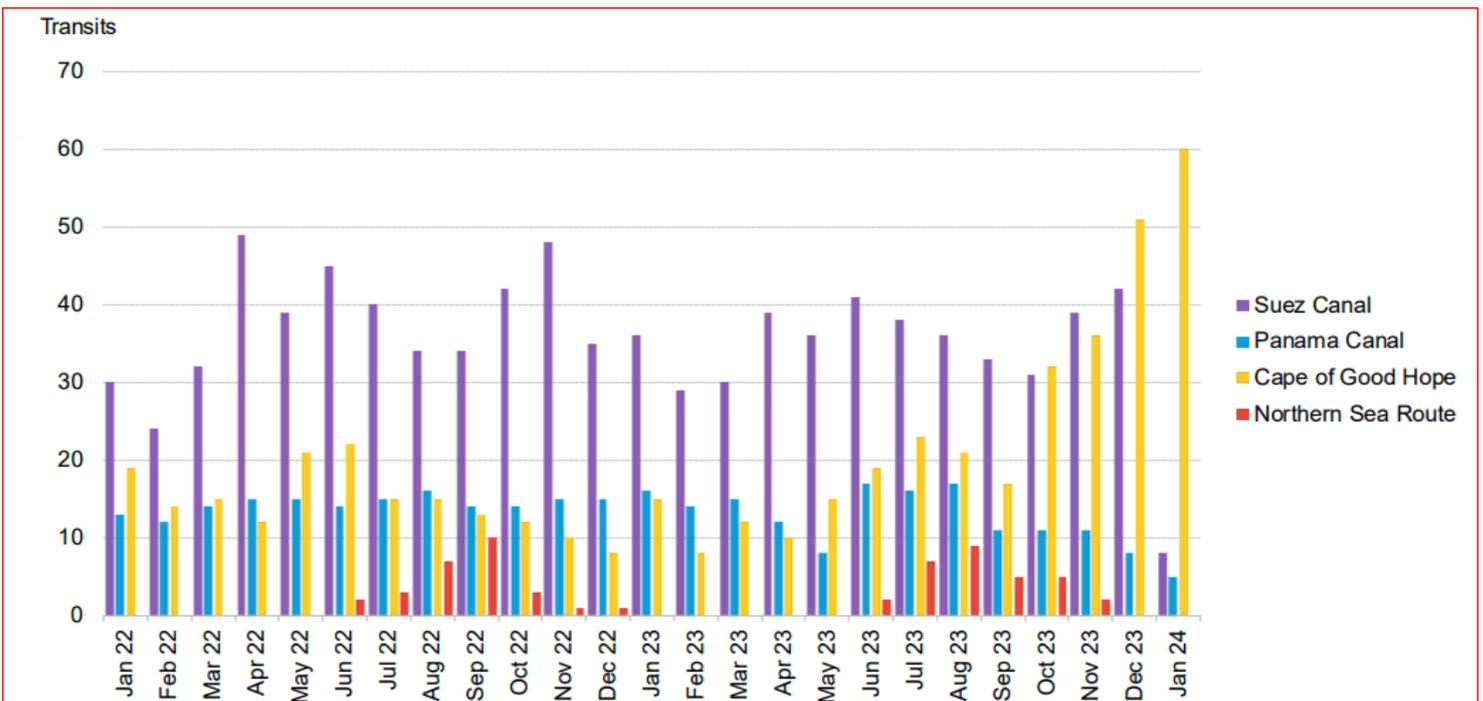


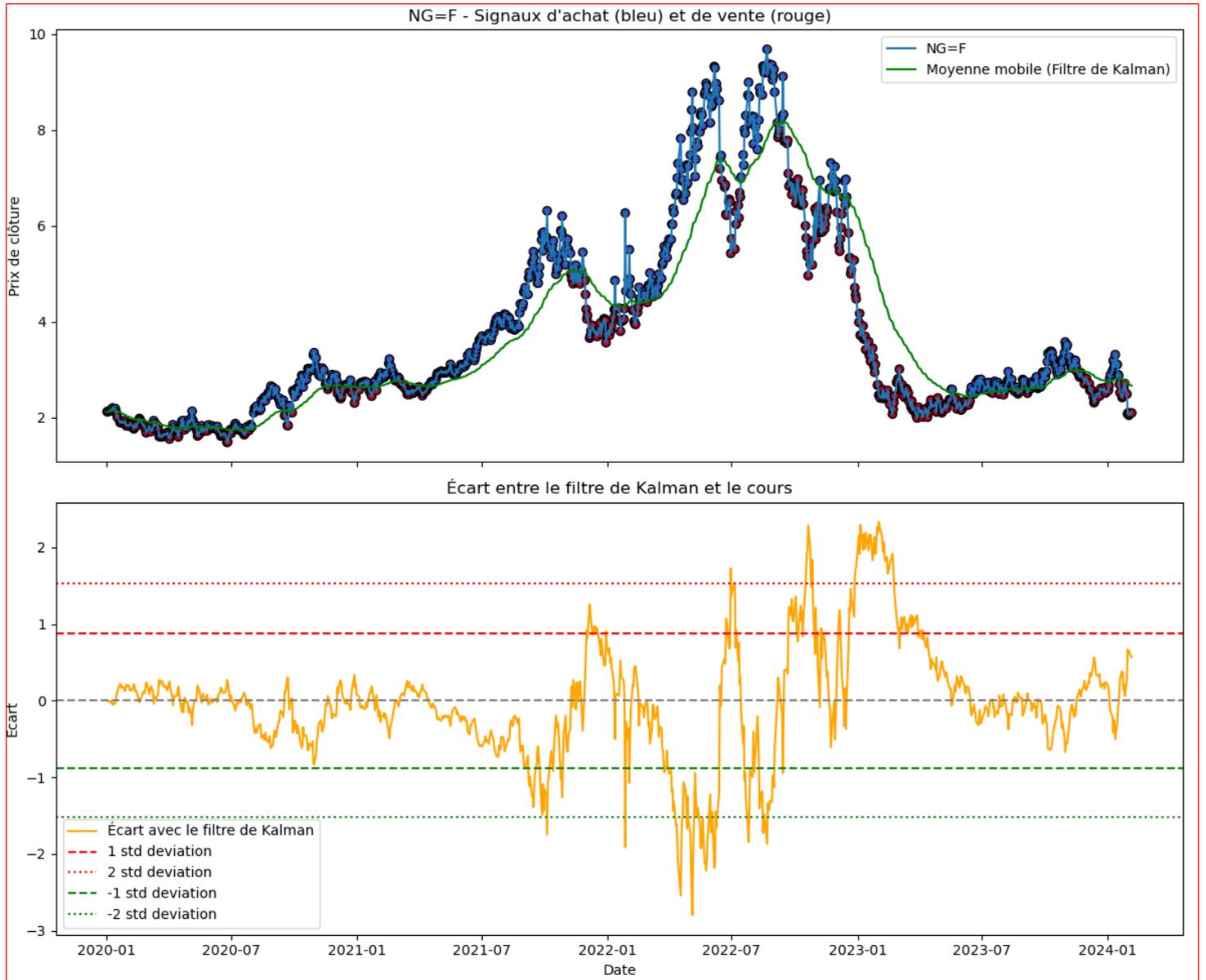
JVR INVEST
GET HIGHER



Léger rebond du nombres de LNG tankers sur l'eau. Ce rebond est assez atypique et ne correspond en rien à ce que l'on a connu les années précédentes.

Le cap de Bonne espérance n'est jamais été autant sollicité depuis les problèmes rencontrés en mer Rouge. Hapag-Lloyd ainsi que Maersk ont complètement délaissé cette route maritime. Les risques d'attaques demeurent élevés même si la présence d'une flotte américaine sur zone rassure pour le moment.

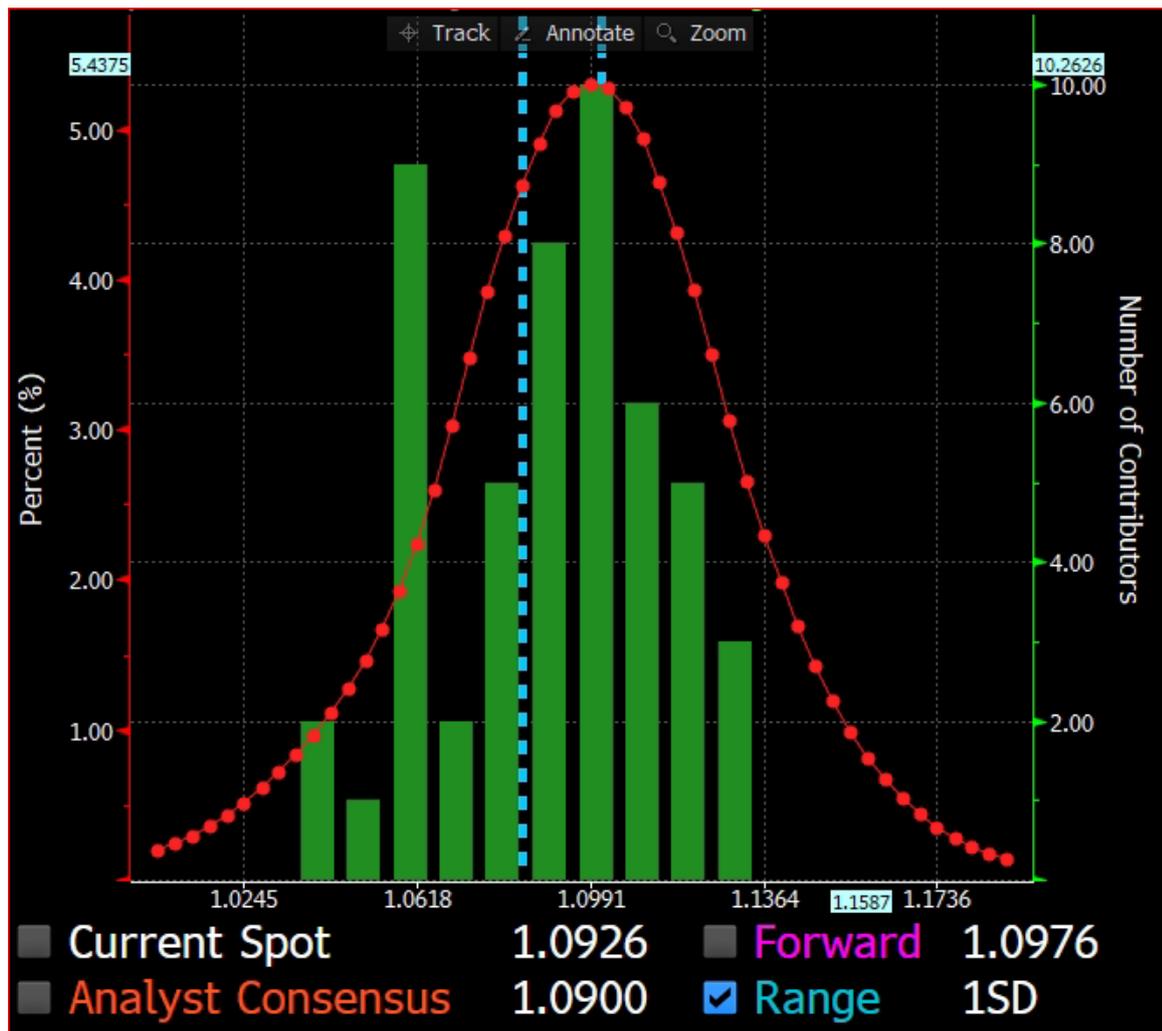




VI- Forex



Les hedge funds continuent d'accumuler du dollar tandis que les asset manager poursuivent leurs diversifications en réduisant le nombre de contrat 'short'.

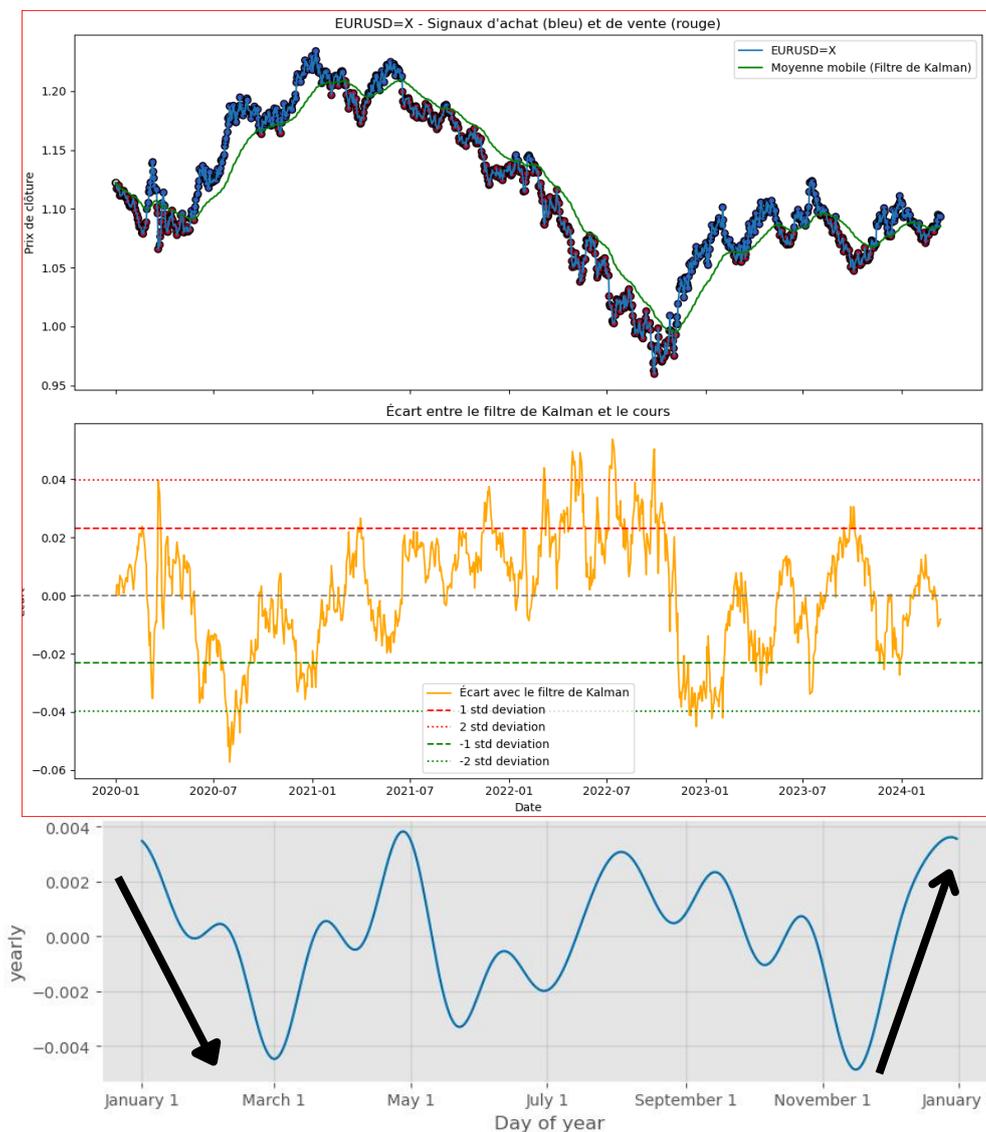


D'ailleurs les analystes ne s'attendent pas à de grands mouvements sur la paire EURUSD et réduisent pour la plupart leurs objectifs sous les 1.1000 à court terme.

Source: Bloomberg



La paire se tasse de plus en plus sous les 1.1000. Les indicateurs sont neutres et les moyennes s'aplatissent preuve qu'un mouvement violent pourrait survenir. Ce calme n'est jamais vraiment bon signe car il est précurseur des décompressions de volatilité que l'on a déjà connu par le passé.





JVR INVEST
GET HIGHER

Notre allocation d'actifs pour 2024:

Classe de actifs	Négatif	Neutral	Positif
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.