

DU « CHIEN ABOIE
ET LA CARAVANE PASSE »

(cf. Trump)

Présentation du

CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE ET STRATÉGIES D'ALLOCACTIONS D'ACTIFS

N° 21-10

Lettre d'informations / OCTOBRE



À « MÉFIEZ-VOUS DE L'EAU
QUI DORT »

(cf. Biden)

UNE SI LÉGÈRE CONSOLIDATION.

Bien que montrant une certaine nervosité, les marchés actions, et particulièrement américains, ont inscrit une consolidation, somme toute légère, face aux nombreux défis et interrogations que nous avons déjà évoqués.

Les données macroéconomiques restent favorables et la forte reprise ne semble pas se démentir, preuve est que le commerce mondial pousse les prix du fret sur des sommets. Certains secteurs restent à la traîne face aux difficultés d'approvisionnements comme le secteur automobile à cause de la pénurie de semi-conducteurs par exemple.

Les investisseurs restent confiants considérant que même si les banquiers centraux tiennent des discours plus mesurés, ils maintiendront des politiques monétaires accommodantes le plus longtemps possible. Pourtant face à la croissance et l'évolution des prix actuelles, dans un tout autre contexte, ils auraient déjà agi.

Certes, l'inflation résulte majoritairement de la hausse des prix de l'énergie mais c'est un ensemble de matières premières qui la composent aussi (bois, papiers,...). C'est particulièrement le prix du gaz qui a explosé face à une demande exponentielle et l'absence d'investissement. Nous pouvons nous demander si le gaz ne devient pas une nouvelle arme géopolitique, face au silence du Président Poutine. Ceci facilitera les contrats du gazoduc Nord Stream2 qui devrait entrer en fonction dans les prochains mois.

Autre consensus, qu'est le fait que le dossier chinois ne sera pas un nouveau Lehman Brothers, les autorités ayant d'ores et déjà pris toutes les mesures, mais soyons sûrs que cela freinera la croissance pour les mois à venir.

LES INVESTISSEURS ONT DONC GARDÉ LEURS LUNETTES ROSES MAIS LA BUÉE A DIMINUÉ LEURS ÉCLATS, CELA LEUR PERMETTANT DE RESTER EN PARTIE INVESTIS, AVEC MODÉRATION !

Rédigé le 08 octobre 2021 par Pascal Bernachon.



Contexte macroéconomique

1/3 - CONTEXTE ACTUEL (08/10/2021) :



**DU
« CHIEN
ABOIE ET LA
CARAVANE
PASSE »**

(cf. Trump)

La rentrée s'est montrée plus perturbée qu'attendue avec en cette fin de mois de septembre une baisse constatée sur la plupart des indices actions mondiaux.

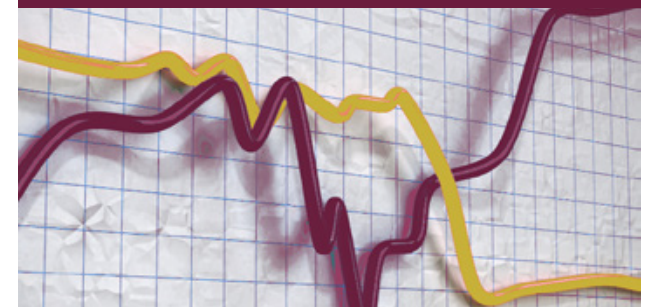
En Europe, le CAC40 est en baisse sur le mois de **-2.40%** à 6520.01 et l'eurostoxx50 **-3.84%** à 4035.3, de même qu'outre Atlantique où le DOW JONES est en baisse de **-4.29%** à 33 843.92 et le S&P500 de **-3.69%** à 4357.05 à fin septembre. Le Shanghai Composite est encore en baisse sur le mois, mais seulement de **-0.22%** à 3536.29, tandis que le MSCI WORLD consolide de **-4.45%** à 3006.6. Le yoyo des marchés financiers devrait perdurer encore sur les mois à venir avec des investisseurs qui commencent à douter de la persistance de la croissance constatée jusqu'à présent, et qui anticipent une inflation plus pérenne et forte qu'attendue.

Après une courte pause durant l'été, le pétrole a repris son ascension vers ses plus hauts niveaux de début juillet 2021 et aussi de fin septembre 2018, avec le WTI en hausse sur le mois de **+9.09%** à 75.03 USD et le BRENT de **+8.92%** à 78.31. L'Euro s'est quant à lui affaibli pendant ce mois de septembre, perdant **-5.21%** à 1.1581 contre le dollar, de même que l'once d'Or, qui persiste à stagner en dessous des 1800 USD, en perdant **-0.82%** sur la même période à 1757 USD.

Les taux, à l'instar de la période estivale, se sont retendu, aussi bien en Europe qu'aux USA. Le 10 ans US (TBONDS) affiche un rendement à fin septembre à **+1.467%** contre **+1.304%** fin août. Le 10 ans allemand reste naturellement toujours en territoire négatifs et affiche un rendement à fin septembre de **-0.221%** contre **-0.386%** à fin août. Le 10 ans français est repassé positif affichant un rendement à **+0.129%** à fin septembre contre **-0.031%** fin août.

En ce début de dernier trimestre de l'année 2021, il semble que le consensus ait changé d'état d'esprit par rapport à début septembre et que les cieux se soient assombrés concernant les anticipations de croissance mondiale et des bénéfices des entreprises. Les raisons de ces changements dans les attentes des investisseurs sont principalement dues aux craintes que suscitent une inflation qui semble plus tenace. En effet, alors que début juillet, le quasi-consensus de marché pensait que les pics d'inflations constatés seraient temporaires, sentiments qui était toujours présent à la rentrée de septembre, il apparaît selon de récentes notes d'analystes que les craintes que cela dure plus longtemps ait fortement progressé durant le mois. Nous étions, dans notre précédente note, un peu précurseur de ce changement d'humeur, et l'avions clairement fait remarquer.

La crainte de ce nouveau consensus, est que cette inflation qui commence à se faire ressentir sur le panier du consommateur, y prenne plus d'ampleur et finisse par induire une réelle inflation salariale.



Contexte macroéconomique

2/3 - CONTEXTE ACTUEL (08/10/2021) :

HAUSSE DES PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES...

Cela est exacerbé par la hausse des prix des matières premières comme le pétrole, et le gaz, dont les effets sont immédiats sur les consommateurs (rappelons que le prix du super sans plomb 95 ou 98 en France est à ce jour au-dessus du prix qui avait déclenché le mouvement des gilets jaunes !!), ainsi que celles du Fret Maritime, et aussi des pénuries de certains composants important qui induisent également de fortes hausses de prix, devant la rareté de l'offre face à une demande importante. En ce qui concerne le pétrole, le graphique ci-après permet d'analyser l'évolution du cours du contrat future sur le pétrole brut ces dernières années, et de constater que les prix ont doublés en l'espace d'un an.



(source investing)

Certes les prix peuvent encore monter, mais cette hausse semble limitée, dans la mesure où les anticipations de croissances revues à la baisse aux USA, en Asie, en Europe centrale « non euro »... devraient avoir un effet sur la demande et donc à terme peser sur les cours de l'or noir. Il est clair aussi que des enjeux politiques actuels avec Poutine faisant le forcing pour vendre son gaz à l'Europe pèsent également sur les cours des matières premières énergétiques en ce moment.

Tout cela permet au consensus de se rassurer dans ses prévisions sur l'inflation, et d'anticiper ses fluctuations entre un statu-quo sur les hauts niveaux actuels d'ici la fin de l'année (environ **4.5/5%** aux USA et **3%** en Europe), pour ensuite se réduire en 2022 vers des niveaux plus raisonnables (entre **2** et **2.5%** aux USA et **1.7** et **2%** en Europe).

Prix à la production et consommation (USA)



Prix à la consommation (Europe)



(source Bloomberg)

Contexte macroéconomique

3/3 - CONTEXTE ACTUEL (08/10/2021) :



Ainsi, en ce mois d'octobre, il semble que les préoccupations concernant l'évolution de la pandémie soient, pour le moment, reléguées au second rang, et qu'au premier rang, les éléments macro-économiques classiques ait repris le dessus, à savoir :

- **Les craintes que l'inflation se maintienne plus longtemps et plus forte que prévu**
- **Les anticipations de résultats des entreprises**
- **Les craintes que la croissance mondiale s'affaiblisse**
- **Les craintes de hausse des taux liées au tapering (réduction des programmes de rachats des banques centrales) à venir d'ici la fin de l'année**

En ce qui concerne l'inflation, nous venons de l'évoquer et à ce jour, c'est un fait, elle est bien présente. En revanche, il est intéressant de constater sur le graphe d'inflation des USA, que l'inflation des prix à la production (en bleu, PPI), est nettement supérieure à celle des prix à la consommation (en rouge, CPI). Cela explique qu'une partie des hausses des prix des matières premières et autres composants de la production, ne sont pas totalement transférées au consommateur, et donc que les marges des entreprises sont affectées.

Cette analyse des prix à la production et à la consommation et de leur impact sur les marges des entreprises n'est pas encore reflété dans les attentes des bénéficiaires pour 2021 et 2022, ce qui devrait entraîner une révision à la baisse, du consensus.

En ce qui concerne la croissance mondiale, le consensus anticipe que la croissance US devrait s'amoinrir, pour finalement n'être qu'aux alentours

de **5.9%** en 2021, et potentiellement baisser à **4.2%** en 2022.

En ce qui concerne la Chine, le consensus table sur une croissance autour de **7.8%** en 2021 et entre **5.2/5.5%** en 2022, en dessous du fameux niveau de **6%** guidé par le parti. Seule l'Europe semble s'en tirer à bon compte dans les anticipations du consensus qui table sur une croissance pour l'année 2021 aux environs de **6%** et de **4.2%** pour 2022.

Enfin, comme annoncé par les banquiers centraux, une baisse des rachats d'actifs est annoncée d'ici la fin de l'année, pour la simple raison que les actifs cibles des achats programmés sont en train de se tarir et aussi que ces programmes avaient été accrus durant la pandémie, qui semble se calmer. Donc, il n'est pas question d'arrêter les programmes de rachats opérés par les banques centrales, mais d'annuler le surplus qui avait été mis en place au plus fort de la pandémie. Les banques centrales doivent néanmoins, contrôler leur communication sur le sujet, afin de ne pas inquiéter les opérateurs de marchés, qui pourraient considérer qu'on les prive de leur « drogue ».

Beaucoup de craintes légitimes resurgissent, au fur et à mesure que la situation se normalise et que la pandémie semble passer progressivement sous contrôle.

C'est donc à un mélange d'espoirs (un meilleur contrôle du virus et des économies qui se sont vite redressées) **et de craintes** (que nous venons d'énumérer), **que les investisseurs doivent faire face, dans un contexte délicat de crainte de hausse de taux lié à l'inflation alors que tous les états se sont fortement endettés pour soutenir la reprise.**

Contexte macroéconomique

1/4 - QUE PENSER DU CONTEXTE ACTUEL ?



Les marchés financiers ont commencé à exprimer durant ce mois de septembre leurs doutes face à la conjoncture et à ses principaux acteurs. Biden, en est un bon exemple, qui nonobstant le fait qu'il a trahi un de ses alliés, effraie surtout les marchés par ses actions de politiques étrangères similaires à celles pratiquées par Trump sans en communiquer la moindre information ou le moindre tweet ! Les investisseurs ont été habitués à une communication, certes fantasque, mais incessante de Trump, et se retrouvent aujourd'hui avec un silence radio total. Cela les perturbe.

A contrario, les banques centrales ne sont pas avares en messages, voulant s'assurer que les marchés ne vont pas mal, ou ne vont pas surinterpréter, leurs agissements. Et cela peut aller jusqu'à annoncer un prochain « tapering » un jour, pour dès le lendemain, essayer d'en minimiser ses effets et son annonce afin de ne pas inquiéter. C'est arrivé en septembre avec Madame Lagarde.

Tout cela crée une nervosité ambiante sur les marchés financiers, qui génère naturellement un surplus de volatilité, qui ne devrait pas se ternir rapidement à notre avis. En effet, la situation, comme nous venons de la décrire au premier chapitre, n'est pas si simple. Avec des marchés actions non loin de leurs plus hauts à coups de politiques plus qu'accommo-

dantes, et une vaccination intensive qui tend à prouver enfin son efficacité, les marchés peuvent enfin se refocaliser sur leurs fondamentaux. Et c'est là que le bât blesse car il faut combiner des valorisations d'indices plutôt élevées, avec des taux négatifs, des dettes massives, des politiques monétaires trop expansionnistes, une reprise qui génère plus d'inflation que prévu, et une croissance qui commence à s'essouffler. Et encore, nous n'ajoutons pas le facteur « pandémie », car vaccination, pass sanitaire et gestes barrières commencent à porter leurs fruits. Mais tout ceci fait quand même une équation à peu de connus et beaucoup d'inconnus.

Du côté des « connus », nous avons les taux courts, qui vont rester bas pour de longs moments, ce qui est une quasi-certitude. Il en va de même pour la dette, car tant que cette dernière restera massive, les taux devront rester raisonnables. En ce qui concerne les politiques monétaires, nous savons maintenant que nos banquiers centraux veulent les réduire, pour deux principales raisons à notre sens :

1/ **pour pouvoir se redonner un peu de marge au cas où** un nouveau variant arriverait ou tout autre incident affectant significativement la croissance, et

2/ **afin de pouvoir réduire leurs bilans qui se sont considérablement élargis**. Pour cela les banques centrales ont donc annoncé qu'elles allaient mettre en place du « tapering » (réduction de leurs achats) que les investisseurs considèrent comme vecteur d'impact haussier sur les taux.

TOUT CELA CRÉE UNE NERVOSITÉ AMBIANTE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS, QUI GÉNÈRE NATURELLEMENT UN SURPLUS DE VOLATILITÉ,...

Stratégie d'investissement

2/4 - QUE PENSER DU CONTEXTE ACTUEL ?

De l'autre côté, les « inconnues », nous avons l'inflation qui s'est subrepticement invitée dans le scénario de forte reprise qui a suivi la crise de début 2020. Elle est la conséquence d'une demande trop importante par rapport aux capacités de productions et d'approvisionnement qui avaient été fortement réduites pendant la crise, ou qui, pour certaines, sont encore totalement ou partiellement bloquées à cause des mesures de lutte contre la propagation du virus. Le problème avec cette inflation, c'est que quand elle est apparue, tout le monde la croyait temporaire, et qu'elle semble vouloir s'installer dans le temps. Tout le monde espère qu'elle ne va pas perdurer, car tout le monde craint ses effets pervers sur les taux et l'économie. La plus grande crainte à ce jour, est que l'inflation entraîne des revendications salariales, qui entraîneraient alors une nouvelle hausse des prix... Alors il faudrait monter les taux pour endiguer cela, et alors, la situation se compliquerait énormément. Pour le moment, comme nous l'avons évoqué précédemment, il y a certes de l'inflation sur l'énergie, et le consommateur la subit pour le moment sans rechigner, tandis que celle sur les produits est moins flagrante, et elle ne semble pas être reflétée systématiquement par les sociétés ou les producteurs qui préfèrent pour certain(es) (ceux/celles qui n'ont pas suffisamment de « pricing power ») réduire leurs marges pour conserver leurs parts de marchés.

Cela va donc induire un nouveau problème qui sera la révision à la baisse des attentes de bénéfices 2021 et 2022 de certaines entreprises, qui vont avoir intérêt à communiquer sur le sujet rapidement (les publications du troisième trimestre commencent le 14 octobre aux Etats-Unis).

Par la même occasion, un affaiblissement de la croissance commence à être constaté pour certaines économies, dont la principale, les USA. Or si la croissance commence à décroître plus rapidement, il faudra agir sur les taux à la baisse, afin de restimuler les économies.

Donc si nous résumons bien le présent dilemme : il faut monter les taux pour baisser l'inflation, mais il faut baisser les taux pour stigmatiser la croissance, et il faut maintenir les taux bas à cause d'un fort endettement mondial. Par ailleurs, il faut arrêter d'avoir recours à l'endettement massif, et donc mettre en place des politiques de « tapering », qui sont connues pour avoir un effet de hausse des taux. Tout cela semble compliqué à conjuguer ensemble, et c'est sûrement la raison pour laquelle les investisseurs commencent à se poser des questions.

Alors que penser de tout cela et que faire ?

COMME LE DISAIT CHARLES DENNER DANS CE FILM CULTE QU'EST L'AVENTURE C'EST L'AVENTURE : « SI TU N'AS RIEN COMPRIS C'EST QUE TU AS TOUT COMPRIS ! ».



source web : les Films 13

Stratégie d'investissement

3/4 - QUE PENSER DU CONTEXTE ACTUEL ?

Pour notre part, nous comprenons bien qu'il y a un énorme paradoxe actuellement, car d'un côté il faudrait monter les taux pour mieux contenir l'inflation, et de l'autre il faut les maintenir bas pour éviter un krach obligataire et une faillite des états.

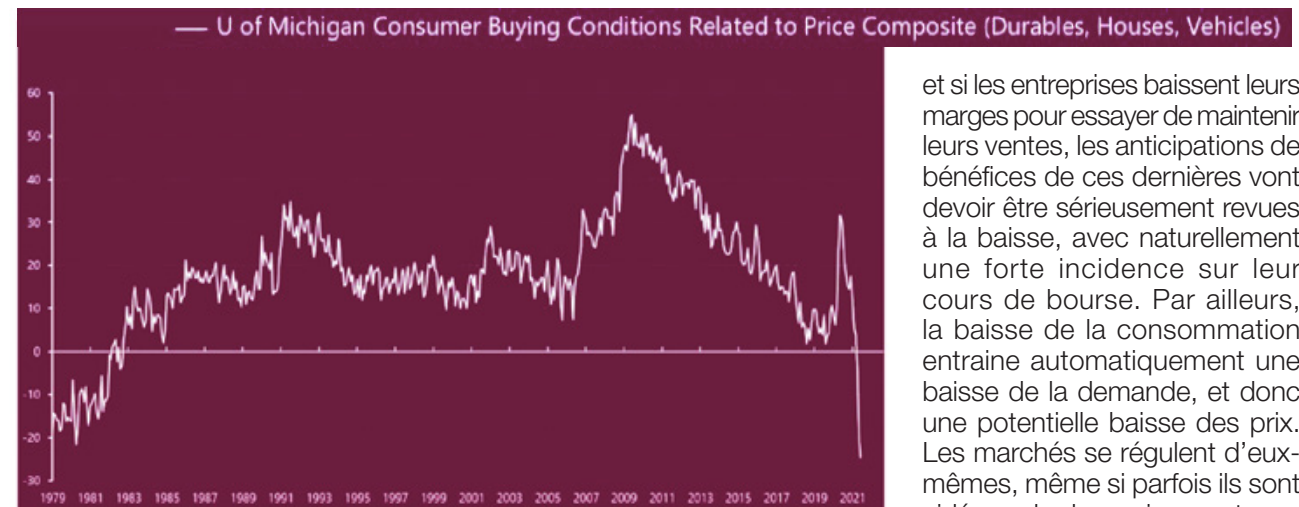
Par ailleurs, il faut également commencer à débrancher les politiques trop accommodantes, car l'endettement qu'elles induisent ne sera pas tenable pour les générations à venir. Mais également parce que cet endettement massif se fait de façon inégale entre pays d'une même confédération. Ainsi à titre d'exemple, la France a certes retrouvé son niveau d'emplois d'avant crise, mais au prix d'un ratio dettes/PIB de l'ordre de **130%**, alors que l'Allemagne n'est qu'aux environs de **75%** sur ce même ratio. Il faut donc mettre en place les politiques de « tapering ».

Mais contrairement à ce que le consensus pense, nous pensons que la mise en place des politiques de tapering n'aura sûrement pas d'effet aussi importants sur la hausse des taux, que le consensus ne l'anticipe à présent. Car la croissance faible, et nos banquiers centraux ont appris la leçon issue de la période 2008/2011.

De plus la situation d'endettement massif de tous les états ne peut pas permettre le moindre important stress sur les taux longs, ou plutôt devrions nous dire, la moindre sortie des intervalles de fluctuation de ces taux qu'on décidés les banquiers centraux.

Aussi, nous pensons que les taux US américains peuvent remonter jusqu'à un niveau de **2%** voire légèrement plus, sans pour autant créer une crise majeure sur les marchés financiers. De plus, avec une inflation à **5%** en ce moment, cela laisserait encore des taux réels à **-3%** ! La FED y veillera.

Donc cette situation paradoxale et incompréhensible crée du stress chez les investisseurs, et les incite à réduire leur niveau de risque, mais nous pensons qu'elle devrait se réguler d'elle-même. Cependant, on ne fait pas d'omelette sans casser d'œufs, et les effets secondaires de cette autorégulation des marchés s'exprimeront sûrement au travers de fortes fluctuations des marchés financiers. En effet, si l'inflation retarde les achats ou les désirs d'achats des consommateurs, comme le montre le graphique ci-joint,



(source Jupiter AM et Bloomberg - Global Macro Investor)

et si les entreprises baissent leurs marges pour essayer de maintenir leurs ventes, les anticipations de bénéfices de ces dernières vont devoir être sérieusement revues à la baisse, avec naturellement une forte incidence sur leur cours de bourse. Par ailleurs, la baisse de la consommation entraîne automatiquement une baisse de la demande, et donc une potentielle baisse des prix. Les marchés se régulent d'eux-mêmes, même si parfois ils sont aidés par les banquiers centraux. Certes les processus ne sont sûrement pas aussi simples que nous les décrivons, mais, cela permet de comprendre pourquoi nous anticipons qu'il va y avoir de la volatilité dans les mois à venir, et des soubresauts dans le comportement de tous les marchés financiers, actions et obligations.

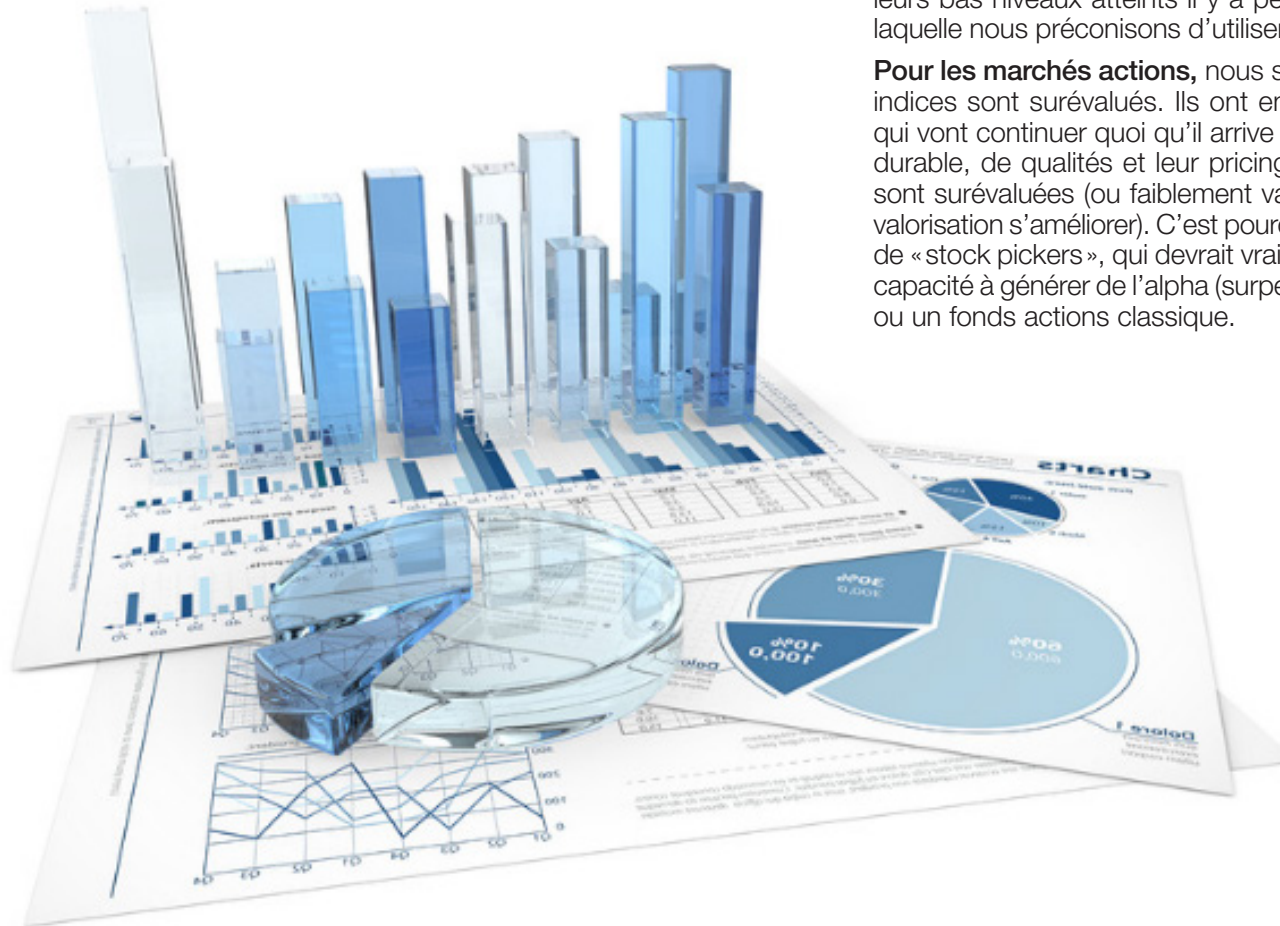
Stratégie d'investissement

4/4 - QUE PENSER DU CONTEXTE ACTUEL ?

Aussi, et nous l'avons signifié lors de notre dernière note en septembre, nous continuons de penser qu'il faut en profiter que les marchés actions soient sur leurs hauts pour prendre ses profits et réduire temporairement le niveau de risque.

En ce qui concerne les marchés obligataires, il faudra sûrement profiter aussi bien de l'atteinte des niveaux de rendements intéressants (**2%** sur le 10 ans américain, **0,5%** sur le 10 ans français, et potentiellement d'un rendement infime mais positif sur le 10 ans allemand), que d'un bon écartement des « spreads » par rapport à leurs bas niveaux atteints il y a peu, pour augmenter ses positions, raison pour laquelle nous préconisons d'utiliser les fonds obligataires flexibles ou contrariants

Pour les marchés actions, nous sommes convaincus que la plupart des grands indices sont surévalués. Ils ont en leurs seins, un faible pourcentage d'actions qui vont continuer quoi qu'il arrive de performer, grâce à leur profil de croissance durable, de qualités et leur pricing power, et un fort pourcentage d'actions qui sont surévaluées (ou faiblement valorisées mais sans grand espoir de voir cette valorisation s'améliorer). C'est pourquoi nous continuons de sélectionner des fonds de « stock pickers », qui devrait vraiment, dans les prochains mois, démontrer leur capacité à générer de l'alpha (surperformance) par rapport à un simple ETF indiciel ou un fonds actions classique.



Stratégie d'investissement

QUELLE POLITIQUE D'INVESTISSEMENT METTRE EN PLACE ?

**NOS CHANGEMENTS
EN CE MOIS D'OCTOBRE**

Pas de changement ce mois-ci.
Nous maintenons ...

**Pour découvrir la suite
de nos recommandations
et nos arbitrages du mois,
contactez-nous ou souscrivez
à notre service.**

Toutes les allocations cibles sont disponibles au travers
de nos deux applications **A&C Pro** et **A&C Finance**.

et bientôt également accessible depuis l'offre **P@triciel**
de notre partenaire **FRACTAL International**

Achévé de rédiger le 08 octobre 2021 par Olivier BLITZ



AVERTISSEMENTS

Ce document a été réalisé par la société Allocations & Conseils, reflétant ses convictions, n'est diffusé qu'à titre informatif.

Les informations contenues ne constituent en aucun cas une incitation à acheter ou à vendre des titres, ni une quelconque sollicitation ou offre de souscription aux fonds d'investissement décrits dans le présent document.

La société Allocations & Conseils peut percevoir une quote-part de rétrocession sur frais de gestion liés à certains OPC qu'elle conseille.

Il est rappelé aux destinataires de ce document qui envisageraient de souscrire aux fonds décrits dans ce document qu'une telle opération doit être exclusivement envisagée sur la base des informations figurant dans le prospectus des fonds, qui peuvent être différentes de celles présentées dans le présent document.

Aucune garantie, exprimée ou implicite, ne saurait être attachée au présent document, ni de la part de la société, ni de ses dirigeants, en ce qui concerne l'exactitude, l'intégralité ou la précision des informations qui y sont contenues. De la même façon, la société et ses dirigeants déclinent toute forme d'engagement ou de responsabilité auprès de ceux qui auront pris connaissance de ce document.

La distribution de ce document peut être légalement interdite dans certains pays. Il appartient donc aux personnes qui en prennent connaissance de s'assurer par elles-mêmes qu'elles ne résident pas dans ces pays concernés, et le cas échéant d'en respecter les restrictions législatives. La distribution de ce document dans ces pays est susceptible de représenter une atteinte à la Loi.

Les performances passées ne sauraient préjuger des performances futures. Les investisseurs sont susceptibles de subir de lourdes pertes par rapport à leur investissement initial selon l'évolution des marchés et des cours de change. De même que les données présentées se réfèrent à des simulations des performances passées et ne préjugent en rien des performances futures.

Les performances présentées sont les simulations de performances historiques de portefeuilles-types, utilisées comme indicateurs par la société pour le service d'allocations. Ces performances, qui sont brutes de toutes commissions, redevances et autres charges, n'intègrent donc pas l'impact des frais de gestion et / ou de transactions facturés par un quelconque teneur de compte et/ou le cas échéant par le récepteur-transmetteur d'ordres. La méthode de calcul des performances des portefeuilles-types et des indices de référence, ainsi que la composition des indices de référence sont disponibles sur simple demande auprès d'Allocations & Conseils.

Édition électronique
<http://allocationsetconseils.fr/>

Directeur de la publication : **Olivier Blitz**

Comité de rédaction :
Olivier Blitz, Pascal Bernachon

Crédits photos : I-stock / Réf. 045-21-10

Les indications de performances, qui résultent des simulations, ne sont pas certifiées et ne sont fournies que pour illustrer la présentation générale du service de conseil en allocation que propose Allocations & Conseils, ce service nécessitant, pour être mis en œuvre, la fourniture d'informations complémentaires et la présentation de documents précontractuels et contractuels.

Certains mouvements peuvent ne pas impacter la totalité des portefeuilles gérés en raison de leur nature, de leur taille ou des contraintes qui leur sont propres. Les publications d'opérations réalisées ou à venir décrites dans la partie « stratégie d'investissement » ne constituent pas une recommandation d'investissement personnalisée.

Elle ne contient aucune recommandation d'acheter, de vendre ou de conserver un ou plusieurs instrument(s) financier(s) relatif(s) à un ou plusieurs émetteur(s) et ne peut donc être considérée comme tel.

© A&C 2021. Le contenu de cette communication, tout comme les logos et dénominations commerciales d'Allocations & Conseils sont couverts par le droit d'auteur. Tous droits réservés.



Allocations & Conseils
Le Palacio- Bureau 577
11 rue Tronchet - 75008 Paris - France

<http://allocationsetconseils.fr/>



Allocations & Conseils, SAS au capital de 78 450 euros / RCS Paris 823517651 / Enregistrée à l'ORIAS sous le numéro 16006461 / Conseiller en investissements financiers membre de l'ANACOFI, Association Agréée par l'AMF - OC045©2021 - Crédits photos I-STOCK