

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

lundi 23 juin 2025

Détroit d'Ormuz : la ligne rouge pour les marchés ?

Clôture				Ce matin			
Dow Jones	42 206.82	iBOVESPA	137 116.52	Nikkei	38 338.52	Taux 10 ans US	4.396
	35.16 0.08%		-1600.80 -1.15%		-65.07 -0.17%		2.5 pb
S&P 500	5 967.84	EuroStoxx 50	5 233.58	Hang Seng	23 499.52	Change €/€	1.1498
	-13.03 -0.22%		36.55 0.70%		-31.66 -0.13%		-0.21%
Nasdaq Composite	19 447.41	CAC 40	7 589.66	S&P F	6 003.52	Pétrole	75.00
	-98.86 -0.51%		36.21 0.48%		-0.26%		0.07 0.09%
VIX	20.62	Taux 10 ans Allemagne	2.514				
	0.48 2.4%		-0.5 pb				

Source : MarketWatch, cours à 7:14

Achévé de rédigé à 7h15

Frappes militaires américaines : Dans l'attente de la réponse de l'Iran !

- Israël et les Etats-Unis ont mené des frappes sur les sites nucléaires iraniens, déclenchant une riposte de Téhéran par des tirs de missiles sur des villes israéliennes. Tandis que Trump alterne menaces et ouverture diplomatique, les divisions internes aux Etats-Unis et les appels européens à la retenue soulignent la complexité de la situation.
- Dans la nuit du 21 au 22 juin 2025, les Etats-Unis ont frappé trois sites du programme nucléaire iranien – Fordow, Natanz et Ispahan – dans l'opération baptisée « *Midnight Hammer* », en soutien à l'offensive israélienne commencée le 13 juin. Lancée depuis sept bombardiers furtifs B-2 et appuyée par des missiles de croisière *Tomahawk*, l'opération a visé à neutraliser les installations souterraines stratégiques iraniennes sans provoquer de pertes civiles, selon le Pentagone.
- Le risque d'escalade militaire et les tensions sur le détroit d'Ormuz potentiellement pourrait peser lourdement sur les marchés, notamment sur le pétrole. La semaine à venir sera décisive, entre menace de nouvelles frappes et efforts diplomatiques fragiles. A court terme, ce matin, la réaction des investisseurs est limitée avec un pétrole en hausse de 1,4% (75,0 \$ pour le WTI), et des futurs américains en baisse de 0,3%/0,4%. Les taux longs américains remontent de 1,6 pb, à 4,40% et l'euro est à 1,1490 \$ (- 0,3%). Le *Dollar Index* gagne 0,4%.

Les actions militaires

Israël a lancé une frappe d'envergure sur les installations nucléaires iraniennes et depuis ce week-end, les Etats-Unis se sont eux aussi officiellement impliqués. **Le président Trump a annoncé que l'US Air Force a frappé trois sites nucléaires clés en Iran — Natanz, Ispahan et Fordow — avec des bombardiers B-2 et des missiles Tomahawk, affirmant que ces installations**

ont été « complètement et totalement anéanties ». Selon certaines sources, six bombes bunker-busters ont touché Fordow, tandis que 30 Tomahawks visaient les autres sites. Les frappes américaines ont débuté par une opération de leurre : des avions de chasse ont décollé pour attirer l'attention avant que des bombardiers furtifs B-2 et un sous-marin n'interviennent.

Le Pentagone a affirmé que les frappes américaines contre les installations nucléaires iraniennes ne visaient pas à provoquer un changement de régime, mais à neutraliser les menaces liées au programme nucléaire iranien, avec une opération « *Midnight Hammer*. Selon le secrétaire à la Défense Pete Hegseth, la mission était ciblée, excluant tout objectif militaire plus large contre l'Iran et s'inscrivait dans le cadre de la défense des intérêts américains. **Le Pentagone a repositionné des bombardiers B-2 à Guam.**

Israël a poursuivi ses bombardements, tandis que l'Iran a riposté par des tirs de missiles sur des villes israéliennes et provoquant des dégâts, notamment à un hôpital de Be'er Sheva. Le risque nucléaire international monte d'un cran, et l'Iran menace de représailles « plus dévastatrices ».

Réactions politiques et diplomatiques

Aux Etats-Unis, les réactions sont partagées. Trump, après avoir promu sa campagne « maximum pressure », continue d'alterner entre menaces militaires et relance du dialogue : **il se dit prêt à négocier, avertissant l'Iran qu'il doit « mettre fin à son programme » sous peine de subir d'autres frappes.** Mais des voix plus « faucon » dans les Républicains poussent vers une intervention plus lourde, notamment un éventuel bombardement du complexe de Fordow. Le président Trump a affirmé que le pays est désormais « *hot as a pistol* », illustrant un regain de détermination de son administration. Le sénateur Lindsey Graham a souligné que cette action marque un virage vers un leadership réaffirmé vis-à-vis de l'Iran et d'Israël, tout en évitant une invasion au sol. La légitimité de l'opération, fondée sur l'article II de la Constitution américaine, a été défendue face aux critiques internes.

Le Secrétaire à la Défense américain, Pete Hegseth, a précisé que des messages publics et privés ont été adressés à Téhéran, les invitant à entrer dans des négociations de paix, sans toutefois dévoiler les prérequis américains.

Parallèlement, l'Iran a menacé de « conséquences irréparables » contre des bases utilisées pour les frappes et averti que « les Etats-Unis n'ont plus leur place » au Moyen-Orient. Des conseillers de l'ayatollah Khamenei ont affirmé que les bases utilisées pour lancer les frappes seraient désormais considérées comme des « cibles légitimes ».

Du côté israélien, les frappes américaines ont été jugées « très précises, impressionnantes » et considérées comme un tournant de la campagne de Tsahal.

Sur la scène internationale, l'ONU qualifie l'intervention de « dangereuse escalade », l'Europe appelle à la retenue et propose une relance des négociations à Genève. En France, Emmanuel Macron a échangé avec le prince héritier saoudien et le sultan d'Oman pour tenter de désamorcer la crise, tout en réaffirmant le droit d'Israël à sa sécurité et en brandissant la nécessité d'une désescalade. Paris et ses partenaires européens prévoient aussi des discussions, notamment à Genève, pour limiter le programme iranien tout en levant certaines sanctions.

Impact sur les marchés

La perturbation potentielle du trafic pétrolier, notamment dans le Golfe et le détroit d'Ormuz, reste l'élément déterminant dans la réaction des marchés à court terme et pourrait provoquer une flambée des cours du pétrole durable. Les risques pour cette semaine sont :

- **Escalade militaire supplémentaire** : la menace d'attaques américaines sur le site Fordow ou une riposte iranienne encore plus violente. Du côté de l'Iran, le Conseil suprême de sécurité nationale d'Iran doit prendre la décision finale concernant la fermeture du détroit d'Ormuz, suite aux frappes américaines, a rapporté Press TV dimanche. Le Parlement iranien a voté une résolution appelant à la fermeture possible du détroit d'Ormuz, même si la décision finale revient aux plus hautes autorités de sécurité iraniennes. Il s'agit clairement d'une manœuvre diplomatique de pression, susceptible de provoquer un choc sur les marchés mondiaux mais comportant un risque élevé pour l'économie iranienne, dépendante des exportations via ce passage stratégique.
- **Sécurité du trafic pétrolier** : tout incident dans le Golfe ou l'Ormuz pourrait déclencher un choc pétrolier, alimentant les craintes d'inflation plus forte (affectant les anticipations de politique monétaire) et instabilité boursière. Les marchés européens du gaz naturel, y compris le TTF de référence, intégreront une probabilité accrue de perturbation, le TTF pouvant grimper jusqu'à 74 euros par mégawattheure (25 \$/MMBtu). Au niveau du pétrole, dans un scénario avec une production iranienne restant durablement faible, le Brent pourrait toujours atteindre un pic à 90 \$, mais se stabiliserait entre 70 et 80 \$ en 2026, en raison de stocks réduits et d'une capacité de réserve mondiale limitée. Dans un scénario d'une éventuelle perturbation dans le détroit d'Ormuz, le Brent mettrait en moyenne autour de 95 \$/ 100 \$ le baril selon le consensus de plusieurs estimations. **La probabilité est de 52% de fermeture du détroit d'Ormuz par l'Iran en 2025, selon les données de Polymarket.**
- **Reprise de la diplomatie** : un regain d'efforts européens à Genève pourrait stabiliser temporairement la zone.
- **Réactions internes aux Etats-Unis** : une polémique entre Républicains sur la stratégie de Trump pourrait influencer le soutien institutionnel et les prochaines décisions de M. Trump. Certains MAGA restent très opposés à toute intervention militaire supplémentaire en Iran.

En résumé, les tensions Iran–Israël, avec l'intervention américaine, créent un environnement instable : les marchés tiennent pour l'instant mais sont fragiles face aux risques géopolitiques. Le pétrole et les secteurs liés à la défense seront particulièrement affectés. Cette semaine sera cruciale, avec un risque latent de nouvelles frappes, d'embargo énergétique ou, à l'inverse, de reprise des négociations diplomatiques. Pour l'heure, les investisseurs disposent d'aucune visibilité.

Réactions des marchés ce matin en Asie :

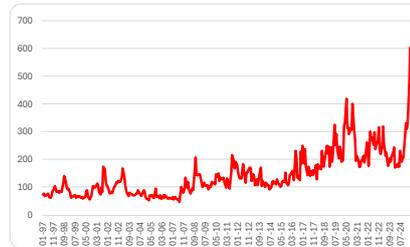
Le dollar s'est légèrement renforcé ce matin, les investisseurs se repliant prudemment sur les « devises refuges » dans l'attente de la réaction iranienne aux frappes américaines. Le Dollar progressa face à la plupart des grandes devises, notamment le yen, l'euro, la livre britannique, et les dollars australien et néo-zélandais. Le bitcoin et l'ether ont rebondi après un week-end de forte volatilité.

Le pétrole connaît un sommet de cinq mois et que les marchés actions reculent. Le baril de Brent augmente de 1,30 \$, soit une hausse de 1,7%, à 78,31 \$. Le brut américain *West Texas Intermediate* (WTI) progresse de 1,2 \$, ou 1,7%, à

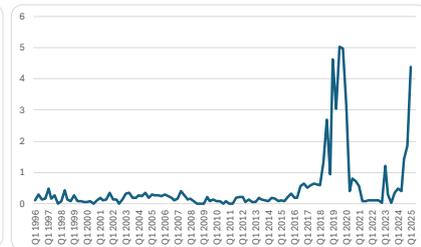
7512 \$. Les deux contrats ont bondi de plus de 3% plus tôt dans la séance, atteignant respectivement 81,40 \$ et 78,40 \$, touchant ainsi des sommets sur cinq mois, avant de céder une partie de leurs gains.

Malgré ce mouvement, les investisseurs restent prudents, percevant la situation comme contenue pour l'instant. L'impact inflationniste de la hausse des cours du pétrole pourrait primer dans les arbitrages sur les marchés par rapport aux risques sur la croissance économique. Sur fond d'incertitudes liées aux droits de douane imposés par Trump, le dollar reste en baisse sur l'année.

Monde : Geopolitical Risk Index

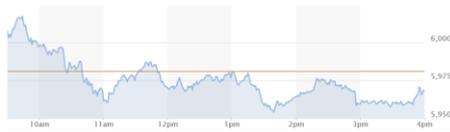


Monde : WORLD TRADE UNCERTAINTY INDEX



Source : Davis, Steven J., 2016. "An Index of Global Economic Policy Uncertainty," *Macroeconomic Review*, October.

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances

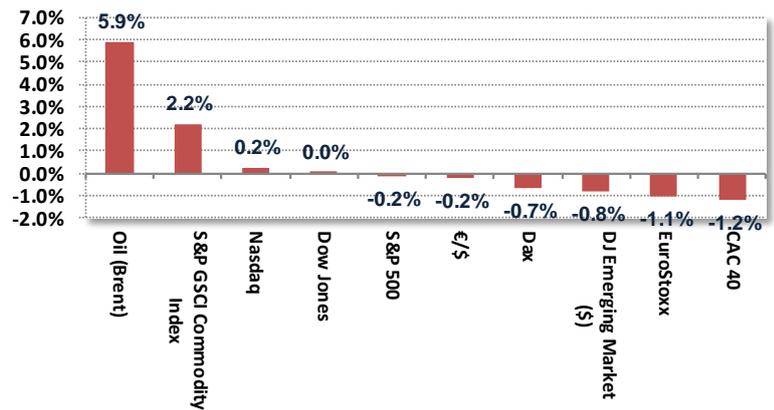


(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

S&P SECTORS	Day	Week	Month	Year to date	DOW JONES	Day	Month	Year to date
ENERGY	1.0%	1.1%	6.8%	3.3%	APPLE	2.2%	-2.8%	-19.7%
CONSUMER STAPLES	0.6%	-0.3%	-2.2%	4.3%	WALMART	1.1%	-1.7%	6.4%
FINANCIALS	0.3%	0.8%	-2.0%	3.9%	3M	1.1%	-6.6%	11.6%
UTILITIES	0.3%	-0.8%	-2.7%	5.9%	CHEVRON	0.9%	8.9%	3.3%
INDUSTRIALS	0.1%	-0.2%	-1.1%	7.8%				
CONSUMER DISCRETIONARY	-0.2%	-0.7%	-1.9%	-7.4%				
TECHNOLOGY	-0.3%	0.9%	3.1%	1.9%	UNITEDHEALTH GROUP	-1.7%	-6.1%	-40.3%
HEALTH CARE	-0.5%	-2.7%	-1.8%	-4.0%	AMAZON.COM	-1.3%	2.8%	-4.4%
MATERIALS	-0.6%	-1.2%	-0.9%	2.5%	NVIDIA	-1.1%	7.0%	7.1%
COMM SVCS	-1.8%	-1.7%	2.7%	3.8%	INTERNATIONAL BUS.MCHS.	-0.8%	5.3%	27.8%

La séance boursière américaine, de vendredi, s'est achevée sur une note hésitante. Si le Dow Jones progresse symboliquement de 0,08% à 42 207 (+ 35 points), les deux autres indices américains reculent. Le S&P 500 a ouvert en hausse, au-dessus des 6 000 points, mais rapidement, il est tombé à 5 960, et il a fluctué ensuite entre 5 975 et 5 952 sans grande tendance et volatilité pour conclure à 5 968 (- 13 points soit - 0,2%). L'indice Nasdaq est en baisse de 0,5% à 19 447 (- 99 points). Le VIX est en hausse de 2,4% à 20,6. Les indices ont été pénalisés par l'escalade des tensions géopolitiques et les incertitudes sur la trajectoire monétaire de la banque centrale américaine. Les valeurs technologiques reculent, notamment les semi-conducteurs, affectés par les rumeurs de suspension des dérogations à l'exportation vers la Chine. Le marché a réagi à des signaux divergents sur les taux, le gouverneur Waller évoquant une baisse dès juillet, en contraste avec la prudence exprimée par Jerome Powell durant la conférence de presse de mercredi soir. Par ailleurs, la montée des tensions entre Israël et l'Iran, combinée à l'annonce par Donald Trump du report d'une décision militaire américaine, a ravivé l'aversion au risque. Enfin, l'expiration des options a accru la volatilité, tandis que les taux à deux ans se sont détendus de 4 pb. Sur la semaine, les indices affichent néanmoins un bilan négatif : le S&P 500 a perdu 0,2%, le Dow Jones stagne mais le Nasdaq est en hausse de 0,2%.



(*) Weekly performance

Source : Datastream

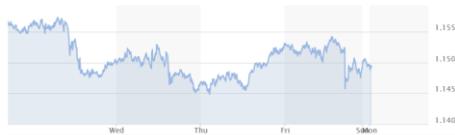
Détail de la séance sur les valeurs : cf. Les US en Actions.

Asie

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* s'est affaibli sur la séance de vendredi, en baisse de 0,1% à 98,77. L'Euro recule de 0,1% à 1,1526 \$. Sur la semaine, le *Dollar Index* grappille environ 0,6% et reste proche de ses récents plateaux (97,7 de juin). Le Yen grappille + 0,1% à 146,1 et la livre + 0,1%, à 1,3458 \$. Le Franc suisse se maintient à 0,8168 (inchangé). Les remous géopolitiques incitent à une grande prudence de la part des cambistes avant le week-end. Donald Trump a entretenu ce climat de flou en déclarant qu'il se donnait « deux semaines » afin de décider d'une possible implication des Etats-Unis. Toutefois, les cambistes ont en tête que M. Trump n'a pas la même notion de temps. Comme l'indiquait vendredi les médias américains, le terme de « deux semaines » a été régulièrement utilisé par le président américain pour différer une décision ou faire patienter la presse, mais ne correspond en rien en une réelle durée de 15 jours. Il l'a encore prouvé ce week-end ! Côté des indicateurs économiques, le *Leading Indicator*, censé préfigurer l'évolution de l'activité économique aux Etats-Unis, est ressorti en légère baisse au mois de mai, selon le *Conference Board*, qui dit y voir un signe que de ralentissement économique dans les prochains mois. Si le *Conference Board* dit ne pas anticiper de récession, l'association indique s'attendre à un ralentissement « significatif de l'activité en 2025 en comparaison de 2024 ». En Angleterre, les chiffres de vente au détail se contractent fortement au mois de mai (- 2,7% en mai après +1,3% en avril en volume), la plus forte chute depuis décembre 2023. Mais, ce chiffre a eu peu d'impact sur la Livre et son repli de - 0,3% face à l'Euro reflète surtout la vigueur de la devise européenne.

Sur le marché obligataire, les taux à 10 ans restent quasiment inchangés, à 4,38% contre 4,39%/4,40% au début de la journée. Ils sont montés à 4,44% au début de la séance américaine, pour plonger ensuite à 4,37% sur les incertitudes géopolitiques et clôturer à 4,383%. En Europe, la séance a été aussi très calme avec une stagnation des Bund à 2,52% (+ 2 pb) et des OAT à 3,245% (+ 1 pb). Les BTP italiens décalent de 3 pb, à 3,499%. Les remous géopolitiques n'ont pas provoqué, vendredi, de réflexe massif de *risk-off* en faveur des obligations.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

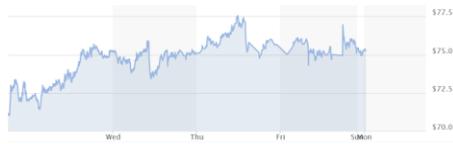
Le **Nikkei 225** recule de 0,4%, marquant la troisième séance consécutive de pertes pour les actions japonaises suite aux frappes aériennes américaines sur trois sites nucléaires iraniens au cours du week-end. Cette escalade majeure au Moyen-Orient a un impact limité mais les investisseurs attendent la réponse de Téhéran. Sur le front intérieur, les données d'enquête de *S&P Global*, les *PMI flash*, ont montré que l'activité manufacturière japonaise a renoué avec la croissance en juin pour la première fois depuis mai 2024, tandis que le secteur des services a progressé pour un troisième mois consécutif, offrant certains signes de résilience de l'économie dans son ensemble. Les valeurs technologiques ont mené la baisse, avec de fortes pertes d'Advantest (- 2,2%), de Lasertec (- 4,8%), de Disco (- 3,6%), de SoftBank Group (- 1,6%) et de Tokyo Electron (- 2,8%).

Le **Hang Seng** recule de 0,2% mais le composite de **Shanghai** est en hausse de 0,2% alors que les tensions au Moyen-Orient s'intensifient. Les investisseurs chinois restent prudents et ils ont également digéré les données sur les *IDE* de la Chine, qui ont montré une baisse de 13,2% sur un an des cinq premiers mois de 2025, malgré une forte augmentation des investissements dans le secteur de la haute technologie. Néanmoins, d'autres pertes ont été limitées par une augmentation de l'excédent de la balance courante de Hong Kong, qui a atteint 125,2 Mds HKD au premier trimestre 2025, contre 95,3 Mds HKD l'année précédente. Les valeurs des secteurs de la consommation et de la technologie ont mené les baisses, tandis que les valeurs financières sont restées modérées. Les investisseurs surveillent également de près la prochaine réunion du Comité permanent de l'Assemblée populaire nationale, au cours de laquelle les discussions devraient porter sur la législation anti-concurrence et les réponses possibles aux droits de douane récemment imposés par les Etats-Unis et aux risques géopolitiques croissants. Parmi les baisses notables, citons Zhongji Innolight (-1,2 %), Kweichow Moutai (-0,5 %), Chutian Dragon (-0,4 %), Eoptolink Technology (-2,1 %) et BYD Company (-1,5 %).

Le **KOSPI** recule de 0,5%. Les investisseurs sont plus prudents après la soumission par le gouvernement d'un deuxième budget supplémentaire de 30 500 Mds de wons (22,2 Mds \$) à l'Assemblée nationale. Le marché a réagi à l'incertitude entourant l'approbation et le calendrier du budget, craignant que les distributions d'argent et les mesures de relance prévues ne prennent du temps à avoir un impact sur l'économie. Ces éléments de prudence ont été aggravés par l'intensification des tensions géopolitiques liées au conflit entre les États-Unis et l'Iran. Du côté des entreprises, des pertes ont été observées pour Samsung Electronics (- 2,6%), SK Hynix (- 1,8%), LG Energy Solution (- 3,8%), Hyundai Motor (- 4,1%) et Hanhwa Aerospace (- 0,6%).

Le **S&P/ASX 200** chute de 0,5%, prolongeant les pertes de la semaine précédente et atteignant un plus bas de près de trois semaines, alors que les tensions géopolitiques au Moyen-Orient continuaient de peser. Les actions bancaires sont parmi les moins performantes, ANZ Group Holdings Ltd chutant de 1,6%, Westpac Banking Corp perdant 1,1%, National Australia Bank Ltd reculant de 1,0% et Commonwealth Bank of Australia de 0,7%. Sur le front domestique, les *PMI flash* de juin ont montré que l'indice PMI manufacturier s'est maintenu à 51,0, tandis que l'indice PMI des services a atteint son plus haut niveau en trois mois à 51,3, contre 50,6 le mois précédent.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont reculé vendredi à l'issue d'une semaine marquée par de nombreux mouvements liés à la guerre entre l'Iran et Israël. Mais, vendredi, les opérateurs ont privilégié, à tort, un scénario diplomatique. De fait, jeudi soir, le président américain avait évoqué une possibilité « substantielle » de négociations avec l'Iran et déclaré qu'il déciderait « au cours des deux prochaines semaines » d'une intervention de son pays aux côtés d'Israël. Les opérateurs ont donc réduit leur perception des risques extrêmes sur les cours du pétrole sur la séance de vendredi. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en août, a baissé de 2,3% à 77,01 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en juillet, dont c'était le dernier jour de cotation, a perdu 0,3% à 74,93 \$. Cette large différence entre les deux références s'explique par la forte hausse du *Brent* et par un rattrapage après le jour férié du 19 juin aux Etats-Unis. Les deux contrats continuent d'évoluer en tandem. Les exportations de pétrole de l'Iran ont augmenté de plus de 40% au cours des cinq jours qui ont suivi le début de l'attaque selon les premières données. Mais, les hostilités dans la région ont entraîné une augmentation des prix de fret des pétroliers, ainsi que des coûts d'assurance pour couvrir les navires qui traversent le détroit d'Ormuz.

Les foreurs américains réduisent le nombre d'installations pétrolières et gazières pour la huitième semaine consécutive, selon les données hebdomadaires de Baker Hughes. Le nombre d'appareils de forage pétrolier et gazier, un indicateur précoce de la production future, a baissé d'une unité à 554 au cours de la semaine achevée le 20 juin, soit le niveau le plus bas depuis novembre 2021. Baker Hughes a déclaré que le nombre total d'appareils de forage est en baisse de 34 appareils, soit 5,8% de moins que l'année dernière à la même époque. Le nombre d'appareils de forage pétrolier a diminué d'une unité pour atteindre 438, soit son niveau le plus bas depuis octobre 2021, tandis que le nombre d'appareils de forage gazier a diminué de deux unités pour atteindre 111, soit son niveau le plus bas depuis le 30 mai.

Du côté du gaz, aux Etats-Unis, l'EIA prévoit une augmentation de 84% des prix du gaz au comptant en 2025, ce qui inciterait les producteurs à augmenter leurs activités de forage cette année, après qu'une chute des prix de 14% en 2024 ait poussé plusieurs entreprises énergétiques à réduire leur production pour la première fois depuis que la pandémie de COVID-19. L'EIA prévoit que la production de gaz atteindra 105,9 milliards de pieds cubes par jour (bcfd) en 2025, contre 103,2 bcfd en 2024 et un record de 103,6 bcfd en 2023. La capacité de traitement du pétrole brut des raffineries américaines a augmenté de près de 40 000 barils par jour en 2024 pour atteindre 18,4 millions de bpj. La tendance à long terme dans le secteur du raffinage aux Etats-Unis est que la diminution du nombre de raffineries compense l'augmentation de la capacité des raffineries restantes. Le nombre total de raffineries aux Etats-Unis est resté inchangé à 132 à partir de 2024, mais le rapport de l'EIA indique que la raffinerie CPI Operations de Paulsboro, dans le New Jersey, d'une capacité de 32 000 bpj, est inactive.

Face aux tensions au Moyen-Orient, exacerbées par les frappes américaines sur des sites nucléaires iraniens et la menace persistante autour du détroit d'Ormuz, le ministre indien du Pétrole, Hardeep Singh Puri, a assuré que l'Inde prendrait toutes les mesures nécessaires pour garantir la stabilité de son approvisionnement en carburant. Grâce à la diversification de ses sources, une partie significative des importations indiennes ne transite plus par cette zone stratégique. Puri a souligné que les réserves actuelles couvrent plusieurs semaines et que les importations se poursuivent via des itinéraires alternatifs. En cas de besoin, l'Inde est prête à renforcer ses achats auprès d'autres fournisseurs. Parallèlement, un échange entre le Premier ministre Modi et le président iranien Pezeshkian a permis de faire le point sur l'évolution du conflit irano-israélien, avec l'espoir partagé d'un retour à la désescalade.



Ce document est un extrait du Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics et peut être considéré comme un avantage non-monnaire mineur. Il ne contient aucune recommandation d'analyste mais a pour but de résumer des informations publiques. Il est également disponible gratuitement et sans limitation sur le site internet d'Aurel BGC.

Disclaimer

Ce document d'information s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels et d'investisseurs qualifiés. Bien que les informations exposées dans ce document proviennent de sources considérées comme dignes de foi, Aurel-BGC et ses filiales n'en garantissent ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Les opinions et appréciations peuvent être modifiées ou abandonnées sans avis préalable. Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.

Les calculs et évaluations présentés ont pour but de servir de base à nos discussions. Vous vous engagez à effectuer de façon indépendante votre propre évaluation de l'opportunité et de l'adaptation à vos besoins des opérations proposées, notamment en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux et comptables. En outre, ce document ne peut être considéré comme une offre ou une sollicitation de souscription, d'achat, de vente ou de prêt de valeurs mobilières ou autres instruments financiers et n'a pas vocation à servir de base à un quelconque contrat. La responsabilité d'Aurel-BGC ne saurait être engagée, en cas d'erreur ou d'omission de la part de la Recherche crédit d'Aurel-BGC, ou en cas d'investissement inopportun de votre part. Aurel-BGC peut entretenir ou avoir entretenu des rapports avec les entreprises concernées par le présent document ou leur avoir fourni des services d'investissement. Occasionnellement, Aurel-BGC, ainsi que ses collaborateurs (autres que les auteurs de ce document) peuvent détenir des positions sur les instruments mentionnés dans le présent document. Aurel-BGC et ses filiales ou les personnes qui y sont associées peuvent avoir une position acheteuse ou vendeuse sur des valeurs mobilières ou autres instruments financiers auxquels il est fait référence ici. Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.

Aurel-BGC dispose et gère des procédures de « barrières à l'information » pour prévenir et éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissement. Ces procédures peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité des services d'investissement.

Ce document étant la propriété d'Aurel-BGC et/ou d'une de ses filiales, toute reproduction même partielle ou divulgation à des tiers est interdite sans l'autorisation préalable d'Aurel-BGC. Le présent document n'est pas destiné à une clientèle privée.

Ce document ne peut pas être diffusé en dehors de l'Union Européenne. Ce document ne peut être distribué dans cette forme à quiconque aux Etats-Unis. BGC Financial L.P., société de droit américain du groupe BGC Partners assure la distribution de la recherche d'Aurel BGC auprès des « major US institutional investors ».

Aurel BGC, filiale du groupe BGC Partners, est une entreprise d'investissement réglementée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, ainsi que par l'Autorité des Marchés Financiers.

Un avertissement complet sur les activités de recherche d'Aurel BGC se trouve sur www.aurel-bgc.com

Copyright © Aurel-BGC, 2025, Tous droits réservés.