

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

vendredi 18 septembre 2026

Une petite « digestion » ...

Matières Premières				Clôture américaine				Indices Futures			
	Price	Change	%Chg	Indices	Price	Change	%Chg		Price	Change	%Chg
Crude Oil	101.02	-0.89	-0.87%	S&P 500	7,637.76	85.95	1.14%	S&P F	7,723.00	15.8	0.20%
Gold	4,407.50	8.20	0.19%	Dow Jones	51,778.04	316.14	0.61%	NASDAQ F	29,814.50	71.5	0.24%
Silver	66.83	0.74	1.11%	Nasdaq	26,418.30	439.87	1.69%	DJIA F	82,307	87.0	0.17%
Changes				VIX	15.44	-2.27	-12.82%				
DXY Index	109.27	0.020	0.02%	Secteurs à Wall Street				Asie			
Euro	1.1485	0.001	0.08%								
Yen	157.28	1.300	0.84%								
Pound	1.3368	0.001	0.07%								
Marché obligataire											
Price Daily en pb											
U.S. 10yr	4.946	0.9	0.60%								
Germany 10yr	3.489	-2.9	0.80%								
Italy 10yr	4.343	-3.1	0.55%								
Japan 10yr	2.988	-0.8	0.33%								
Bitcoin USD	77,444	906	1.18%								
Ethereum USD	2,479.83	28.21	1.15%								

Achevé de rédigé à 7h35

Etats-Unis

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Wall Street a nettement rebondi jeudi, effaçant les pertes des deux séances précédentes, dans un environnement dominé par trois facteurs : le reflux du pétrole, la détente des taux longs et le soulagement des investisseurs au lendemain du relèvement des taux de la banque centrale. Le S&P 500 a terminé en hausse de 1,1% à 7 637,8 (+ 86 points). L'indice a fluctué entre 7 612 et 7 647 sans tendance et volatilité, après une ouverture à 7 631. La séance a donc été très calme... Le Dow Jones est en hausse de + 0,6% à 51 778 (+ 316 points) et le Nasdaq Composite gagne + 1,7% à 26 418,3 (+ 440 points). La baisse des cours du brut a constitué le principal catalyseur macroéconomique de la séance, le WTI abandonnant près de 1,0% et le Brent 1,0%, après que les inquiétudes sur les perturbations de l'offre au Moyen-Orient se sont légèrement atténuées.

L'Arabie saoudite a indiqué vouloir remettre en service dans les prochains jours environ la moitié des capacités de son oléoduc Est-Ouest, tandis que le transit de pétrole dans la région a alimenté l'espoir que le choc d'offre soit moins important qu'anticipé. Cette décrue de l'énergie a réduit les inquiétudes inflationnistes et favorisé un repli des taux à 10 ans sous les 4,95%, contre un niveau supérieur à 5,0% la veille. Les investisseurs ont également mieux digéré la décision prise par la banque centrale de relever son taux directeur de 25 pb, dans une fourchette de 3,8% à 4,0%. Dans ce contexte, le rebond a été particulièrement puissant dans le secteur technologique, tandis que les financières et les biens de consommation de base ont été les deux seuls grands secteurs du S&P 500 à terminer légèrement dans le rouge. Le VIX a clôturé à 15,4, en baisse de 12,8%, confirmant une nette décrue de l'aversion au risque. Les volumes ont été sensiblement supérieurs à la normale : 17,6 milliards d'actions ont changé de mains sur les places américaines, contre une moyenne de 15,4 milliards sur les vingt dernières séances, soit environ 14,3% de plus que la moyenne récente. De plus, on observe 2,38 titres en hausse pour un titre en baisse sur le NYSE et 3 274 progressions contre 1 483 replis sur le Nasdaq. Cette amélioration n'a toutefois pas complètement effacé les signes de fragilité sous-jacents : le NYSE a recensé 112 nouveaux plus-hauts contre 164 nouveaux plus-bas, tandis que le Nasdaq a enregistré 60 nouveaux plus-hauts et 127 nouveaux plus-bas.

Les semi-conducteurs ont constitué le principal moteur du Nasdaq : **Intel** (+ 7,7%) s'est envolé, **Advanced Micro Devices** (+ 6,4%) a également fortement progressé, **Micron Technology** (+ 5,5%) a poursuivi son rebond et **Nvidia** (+ 2,5%) a accompagné le mouvement. Cette reprise s'est inscrite dans une hausse de plus de + 3,0% de l'indice des semi-conducteurs, les commentaires du directeur général d'Intel sur la forte augmentation des prix des mémoires ayant notamment soutenu le secteur. Les grandes capitalisations technologiques ont également participé au rebond, à l'image d'**Amazon** (+ 2,1%), dans une séance où la détente des taux longs a amélioré l'attrait relatif des valeurs de croissance. Le principal *market mover* du S&P 500 a toutefois été **Generac** (+ 18,3%), propulsé par la signature d'un accord de long terme avec Amazon pour fournir des groupes électrogènes de secours aux centres de données du groupe. L'accord pourrait représenter jusqu'à 8,0 Mds \$ et prévoit notamment 2,4 Mds \$ de premières livraisons en 2027 et 2028, ainsi qu'un *warrant* permettant à Amazon de prendre une participation dans Generac. A l'inverse, les télécommunications ont nettement sous-performé, **T-Mobile US** (- 5,6%) terminant parmi les plus fortes baisses du S&P 500. **Fluence Energy** (- 15,4%) a chuté après avoir ramené sa prévision de chiffre d'affaires annuel à 2,4 Mds\$, contre une précédente fourchette de 2,9 à 3,1 Mds\$ et un consensus de 3,0 Mds\$. **CoreWeave** (- 4,2%) a également reculé après l'annonce d'un programme de vente d'actions sur le marché pouvant porter sur 35 millions de titres de classe A, alimentant les craintes de dilution. A l'opposé, les valeurs liées aux cryptomonnaies ont profité de l'annonce par la *Securities and Exchange Commission* d'une exemption de cinq ans concernant la négociation d'actions tokenisées : **Coinbase** (+ 5,8%) a ainsi fortement progressé, dans un mouvement qui a également bénéficié aux autres acteurs du secteur.

Les statistiques américaines ont livré un tableau contrasté mais globalement compatible avec l'idée d'une économie encore solide. Les inscriptions hebdomadaires au chômage ont reculé de 10 000 à 196 000, leur plus bas niveau depuis huit semaines (même si cette évolution pourrait être liée aux effets saisonniers autour de *Labor Day*), alors que le consensus anticipait une hausse à 207 000, confirmant la résistance du marché du travail. L'indice manufacturier de la *Fed* de Philadelphie s'est replié de 9,6 points à 37,8 en septembre, mais est resté nettement supérieur au consensus de 32,1. Les signatures de promesse de vente de la *NAR* ont progressé de + 0,3% en août, contre une baisse de - 0,1% attendue. A l'inverse, les mises en chantier ont diminué de - 2,6% à 1,275 million, alors qu'une hausse à 1,320 million était anticipée, et les permis de construire ont baissé de - 2,7% à 1,394 million, sous le consensus de 1,408 million. La vigueur de l'emploi aurait théoriquement pu renforcer les anticipations de resserrement monétaire, mais son effet a été largement compensé durant la séance par la baisse du pétrole et la détente des taux longs. Le scénario privilégié est que l'économie reste résistante mais que les pressions inflationnistes liées à l'énergie demeurent une menace et une nouvelle hausse des taux reste envisagée dès octobre. Le recul simultané du pétrole, des taux longs et de la volatilité a toutefois permis aux investisseurs de reprendre du risque, notamment dans les segments technologiques et cycliques les plus pénalisés durant les séances précédentes.

After Market : **Nucor** (- 3,0%) recule après la clôture après avoir publié ses premières indications pour le troisième trimestre. Le sidérurgiste prévoit un bénéfice d'environ 5,6 \$ par action, contre un consensus proche de 6,0 \$. Cette prévision reste néanmoins supérieure au bénéfice de 5,0 \$ du deuxième trimestre et à celui de 2,6 \$ enregistré un an auparavant. Nucor anticipe une amélioration des résultats de ses activités sidérurgiques et de produits en acier, mais un recul de sa branche matières premières.

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

Nikkei 225 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Asie

Les marchés asiatiques progressent, soutenus par le recul du pétrole et le rebond des valeurs technologiques à Wall Street. Le Brent recule dans l'espoir de nouvelles voies d'approvisionnement, malgré les tensions entre l'Arabie saoudite et les Houthis du Yémen. L'indice MSCI Asie-Pacifique, hors Japon, gagne 0,6%. Sur le marché obligataire, les taux longs à 10 ans sont à 4,94%, après avoir dépassé les 5,0%, son plus haut niveau depuis 2007. La BoJ a remonté ses taux directeurs de 25 pb comme attendu. Le yen est à 157,3 pour un dollar (+ 0,8%) et les taux à 10 ans japonais recule de 0,3 pb à 2,99%. Cette décision a été largement intégrée dans l'esprit des investisseurs.

Le **Nikkei 225** progresse de + 1,8%, signant une troisième séance consécutive de hausse. **La Banque du Japon a relevé son taux clé à court terme de 25 pb pour atteindre 1,25% lors d'un vote de 7 contre 2 lors de sa réunion de septembre, marquant le niveau le plus élevé depuis avril 1995** et conforme aux attentes du marché. Cette hausse, la première en trois mois, reflète des pressions inflationnistes persistantes, y compris celles liées à la hausse des prix du pétrole, et marque un nouveau après une décennie de taux ultra-bas. Les banquiers centraux ont déclaré qu'ils continueraient à augmenter le taux directeur et à ajuster l'accommodement monétaire en réponse à l'activité économique, aux prix et aux conditions financières, tout en tenant compte du calendrier et du rythme des ajustements futurs. L'inflation de base de l'IPC a augmenté modérément, les prix plus élevés entre entreprises se répercutant sur les prix à la consommation et les entreprises répercutant les salaires plus élevés sur les prix de vente. Les risques haussiers d'inflation dépassant l'objectif de 2% demeurent, le conseil d'administration ajoutent qu'il suivrait de près l'impact du conflit au Moyen-Orient. Les voix dissidentes sont venues des membres du conseil Toichiro Asada et Ayano Sato. Au niveau des statistiques domestiques, l'inflation japonaise est restée stable à 1,9% en août, tandis que l'inflation sous-jacente s'est maintenue sous l'objectif de 2% de la BoJ pour un septième mois consécutif, à 1,7%. Les valeurs technologiques et liées à l'intelligence artificielle mènent la progression, dans le sillage des gains enregistrés la veille à Wall Street, alors que les inquiétudes concernant les risques liés à la sécurité du développement de l'IA se sont atténuées. Parmi les principales hausses figurent **Kioxia** (+ 7,1%), **Advantest** (+ 5,2%), **Lasertec** (+ 8,8%) et **Ibiden** (+ 5,7%).

Le **Shanghai Composite** progresse de + 1,1% et le **Hang Seng** gagne + 0,8%, rebondissant après la séance précédente grâce au recul des prix du pétrole, qui a amélioré l'appétit pour le risque, alors que les marchés surveillent les prochaines discussions de haut niveau entre les Etats-Unis et la Chine. Les inquiétudes concernant les perturbations de l'offre au Moyen-Orient se sont atténuées. L'Arabie saoudite travaille à rétablir les flux via son oléoduc Est-Ouest, tandis que les espoirs d'une reprise des efforts diplomatiques en vue de mettre fin au conflit se renforcent. La concurrence croissante dans l'intelligence artificielle et l'accès aux semi-conducteurs américains les plus avancés devraient constituer l'un des principaux sujets de la prochaine rencontre entre les présidents Donald Trump et Xi Jinping. Les investisseurs attendent également des avancées sur les droits de douane, les restrictions chinoises à l'exportation de terres rares, le yuan ainsi qu'une éventuelle prolongation de la trêve commerciale qui doit expirer en novembre. Les valeurs technologiques ont mené la progression à Hong Kong, dans le sillage du rebond de Wall Street.

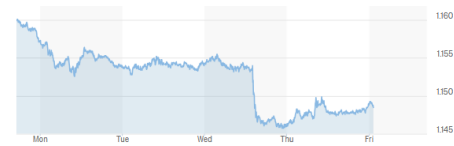
Le **KOSPI** bondi de 2,7%, récupérant les pertes de la séance précédente, grâce au rebond des valeurs technologiques américaines, qui a soutenu l'ensemble des marchés régionaux. La forte demande pour les semi-conducteurs liés à l'intelligence artificielle continue également de soutenir les grands fabricants de

puces. **Samsung Electronics** gagne 3,3% et **SK Hynix** 5,0%. Par ailleurs, des informations selon lesquelles les Etats-Unis pourraient retarder l'annonce de nouveaux droits de douane liés aux surcapacités industrielles jusqu'après le sommet Trump-Xi de la semaine prochaine ont réduit le risque commercial immédiat pour les exportateurs sud-coréens. La pression renouvelée sur la Banque de Corée pour qu'elle relève ses taux après la dernière hausse de la banque centrale américaine reste néanmoins un frein potentiel à une reprise plus large du marché.

Le **S&P/ASX 200** stagne (- 0,09%), malgré le rebond de Wall Street durant la nuit. Le recul du pétrole et la détente des rendements obligataires ont contribué à apaiser les inquiétudes. Les valeurs technologiques, les minerais hors énergie et les biens de consommation durables ont mené la progression, tandis que les baisses dans la santé, les minerais énergétiques et le commerce de détail ont limité les gains. Les valeurs aurifères ont progressé, avec **Northern Star Resources** (+ 2,7%) et **Evolution Mining** (+ 3,8%), tandis que **Lynas Rare Earths** (+ 4,8%), **Perseus Mining** (+ 2,0%) et **South32** (+ 2,4%) gagnent plus de 2%. Sur la semaine, le marché australien évolue pratiquement à l'équilibre, se stabilisant après ses récents reculs. Les investisseurs évaluent notamment les déclarations de la gouverneure de la **RBA**, Michele Bullock, devant le Parlement. Celle-ci a averti que les risques haussiers sur l'inflation se renforçaient sous l'effet de la flambée des coûts mondiaux de l'énergie liée à la prolongation du conflit au Moyen-Orient, auxquels s'ajoutent les pressions provenant de l'essor des centres de données dédiés à l'IA et des phénomènes météorologiques extrêmes. **L'évolution de la situation au cours du dernier mois indique que certains risques à la hausse sur l'inflation se matérialisent malgré le ralentissement de la croissance de l'économie australienne, a déclaré Michele Bullock.**

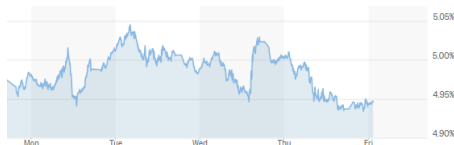
Les pressions sur les coûts mondiaux se sont accentuées, sans signe de résolution du conflit au Moyen-Orient, alors que l'essor de l'intelligence artificielle et les événements climatiques extrêmes exercent une pression à la hausse sur une série de prix liés à l'énergie, à l'agriculture et à la technologie, a précisé Mme Bullock dans une déclaration d'ouverture devant la commission permanente de l'économie de la Chambre des Représentants. Les prix du pétrole et des produits dérivés ont de nouveau bondi, et de nombreuses entreprises nationales répercutent la hausse des coûts de production, comme prévu. Si ces effets s'ancrent dans les décisions de fixation des prix et des salaires, l'inflation pourrait s'avérer plus persistante et justifier « une réponse monétaire plus vigoureuse », a déclaré la gouverneure. A l'approche de la prochaine réunion de politique monétaire de la banque centrale à la fin du mois de septembre, une question clé pour les membres du conseil sera de déterminer si le resserrement cumulé de 75 pb opéré depuis le début de l'année est suffisant pour ramener l'inflation dans la fourchette cible dans un délai raisonnable. **Mme Bullock a semblé suggérer une possible hausse des taux d'intérêt lors de la prochaine réunion, soulignant que de nombreuses autres banques centrales réagissent au choc inflationniste mondial en relevant leurs taux directeurs ou en signalant leur intention de le faire si nécessaire.**

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché des changes, le dollar a légèrement reflué jeudi après sa forte progression de la veille, consécutive au relèvement des taux de la banque centrale américaine. Les investisseurs se montrent toutefois plus restrictifs que les projections de la banque centrale américaine, puisqu'ils intègrent plus d'une hausse supplémentaire cette année et environ trois autres d'ici fin 2027. Mais, après avoir gagné + 0,7% mercredi, le *Dollar Index* a marqué une pause sur les dernières 24h, autour de 100,2 points, quasiment stable sur la séance. La détente des taux longs américains après leur hausse de mercredi ainsi que le recul des prix du pétrole ont favorisé cette correction du billet vert. Le *Dollar Index* conserve une hausse d'environ 1,4% sur une semaine, soutenu par les anticipations d'une politique monétaire américaine durablement restrictive. En Europe, l'euro a repris du terrain après son recul de - 0,7% mercredi, sa plus forte baisse en trois mois, et s'est apprécié de + 0,1% pour évoluer autour de 1,1488 \$, après avoir touché un plus bas de sept semaines. La livre sterling a en revanche reculé après la réunion de la Banque d'Angleterre, qui a, conformément aux attentes, maintenu son taux directeur inchangé à 3,8%, tout en relevant ses prévisions d'inflation et en avertissant qu'un conflit prolongé au Moyen-Orient pourrait nécessiter une politique plus restrictive. La devise britannique a perdu 0,2% face au dollar, à 1,3370 \$ pour une livre, et - 0,3% face à l'euro. Les anticipations de marché restent partagées concernant une éventuelle hausse des taux britanniques d'ici la fin de l'année, son éventualité dépendant notamment de l'évolution des prix du pétrole et du gaz naturel.

Sur le marché obligataire, aux Etats-Unis, les taux longs se sont nettement détendus, corrigeant une partie de leur récente remontée alors que le recul des prix du pétrole a apaisé les inquiétudes inflationnistes et favorisé des prises de bénéfices. Le taux à 10 ans américain, qui avait franchi 5,0% plus tôt dans la semaine pour la première fois depuis 2023, a reculé de 8,6 pb à 4,94%, soit sa plus forte baisse depuis plus de trois semaines, tandis que le taux à 30 ans ont cédé 5,6 pb à 5,29%. Le taux à 2 ans a baissé de 1,1 pb à 4,69%, portant l'écart entre les taux à 2 ans et à 10 ans autour de 25 pb. Les investisseurs continuent digérer la hausse de 25 pb décidée par la banque centrale américaine, sa première depuis trois ans, ainsi que son signal en faveur d'un possible resserrement supplémentaire afin de contenir une inflation persistante. Selon *FedWatch* du *CME*, les marchés attribuent environ 53,0% de probabilité à une nouvelle hausse lors de la réunion d'octobre. Les statistiques publiées hier ont toutefois montré une certaine résistance du marché du travail. Sur le marché primaire, l'adjudication de 19,0 Mds \$ de *TIPS* à 10 ans a rencontré une demande relativement faible, avec un taux d'adjudication de 2,7%, supérieur de plus de 2,0 pb au niveau observé avant la vente, et un ratio de couverture de 2,2 fois, le plus bas depuis septembre dernier. Les anticipations d'inflation se sont également détendues, le point mort à 10 ans revenant autour de 2,3%, tandis que celui à 5 ans évoluait également autour de 2,3%. En Europe, les taux longs ont suivi le mouvement américain. Les taux des Bunds allemands à 10 ans ont reculé de 3,1 pb à 3,49%, alors que l'inflation de la zone euro en août a été révisée à 3,2% en variation sur un an, contre 3,3% précédemment, tandis que l'inflation sous-jacente a été confirmée à 2,4%. Les marchés monétaires intègrent une probabilité de 54% d'une hausse de 25,0 pb de la BCE lors de sa réunion du 29 octobre. Au Royaume-Uni, les *Gilts* à 10 ans chutent de 8,1 pb à 5,22%, après avoir atteint un plus bas d'une semaine. La Banque d'Angleterre a maintenu, comme attendu, son taux directeur à 3,8% par six voix contre trois et a abandonné ses projets de vente de *gilts* de longue maturité dans le cadre de son resserrement quantitatif. Son gouverneur a toutefois averti qu'une prolongation du choc énergétique pourrait renforcer les pressions inflationnistes et nécessiter une nouvelle hausse des taux. L'or évolue autour des 4 400

\$ l'once, après avoir gagné près de 2% lors de la séance précédente, soutenu par le recul des prix du pétrole, qui a atténué les inquiétudes inflationnistes et contribué à faire baisser les taux longs. Les investisseurs continuent par ailleurs d'évaluer les perspectives de politique monétaire. Goldman Sachs maintient une prévision de 5 400 \$ l'once pour fin 2027 malgré ce contexte monétaire plus restrictif. L'argent, le platine et le palladium progressaient respectivement de 0,7%, 0,9% et 0,1%.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont terminé la séance d'hier en baisse. **Le West Texas Intermediate (WTI), pour livraison en octobre, cède - 0,5% à 101,9 \$ le baril, soit un recul de 0,5 \$ sur la séance.** Les cours ont prolongé leur correction après avoir atteint des sommets de quatre mois plus tôt dans la semaine, les opérateurs estimant que les perturbations de l'offre saoudienne pourraient être partiellement compensées par des solutions alternatives. Les inquiétudes demeurent néanmoins élevées dans un contexte de multiplication des attaques sur les infrastructures énergétiques au Moyen-Orient. Les informations selon lesquelles l'Arabie saoudite pourrait restaurer environ la moitié de la capacité de son oléoduc Est-Ouest dans les prochains jours ont contribué à détendre le marché. Cette infrastructure, endommagée par des attaques de drones et essentielle pour contourner le détroit d'Ormuz via la mer Rouge, avait été mise à l'arrêt, entraînant notamment la suspension de chargements au terminal de Yanbu et l'annulation de certaines livraisons vers l'Europe.

Une fermeture prolongée pourrait interrompre jusqu'à 4,0% de l'offre mondiale de pétrole. Le secrétaire américain à l'Energie, Chris Wright, a toutefois indiqué que le brut devrait recommencer à circuler dans l'oléoduc d'ici quelques jours. En Europe, **le Brent de la mer du Nord pour livraison en novembre a reculé de 1,0% pour clôturer à 104,8 \$ le baril.** Les prix ont ainsi baissé pour une troisième séance consécutive, tout en restant au-dessus du seuil de 100 \$. L'incertitude géopolitique reste toutefois très élevée, l'Arabie saoudite et les Houthis ayant encore échangé des frappes transfrontalières jeudi. Par ailleurs, un pétrolier battant pavillon togolais aurait été frappé alors qu'il tentait de franchir le détroit d'Ormuz, selon les médias d'Etat iraniens. Il est extrêmement difficile d'établir un scénario de référence pour le marché pétrolier, alors que plusieurs seuils jugés sensibles ont déjà été dépassés, notamment un pétrole à 100 \$ le baril. Les tensions sont également particulièrement fortes sur les produits raffinés, dans un contexte où les attaques entre la Russie et l'Ukraine affectent elles aussi les infrastructures énergétiques : les raffineries russes de Syzran et de Saratov ont ainsi interrompu leur production à la suite d'attaques de drones ukrainiens. Ce matin, les cours poursuivaient leur repli, le Brent revenant vers 103,8 \$ le baril et le WTI vers 100,9 \$, les espoirs de rétablissement des flux prenant temporairement le pas sur les risques géopolitiques.



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 considérée 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, 2026, Tous droits réservés.