

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

mardi 20 octobre 2026

Wall Street rebondit, l'Asie n'y croit pas !

Matières Premières				Clôture américaine				Indices Futures			
	Price	Change	% Chg	Indices	Price	Change	% Chg		Price	Change	% Chg
Crude Oil	103.99	0.33	0.32%	S&P 500	7,690.73	31.29	0.41%	S&P F	7,739.00	4.5	0.06%
Gold	4,162.20	2.10	0.05%	Dow Jones	51,966.03	-36.38	-0.07%	NASDAQ F	29,666.00	-56.5	-0.19%
Silver	57.63	0.36	0.62%	Nasdaq	26,430.89	290.85	1.11%	DJIA F	52,284	102.0	0.20%
Changes				VIX	18.44	-1.55	-7.75%				
DXY Index	101.78	-0.200	-0.20%	Secteurs à Wall Street				Asie			
Euro	1.1235	0.002	0.20%								
Yen	158.22	-0.300	-0.19%								
Pound	1.3334	0.003	0.22%								
Marché obligataire											
U.S. 10yr	5.125	-1.4									
Germany 10yr	3.478	3.8									
Italy 10yr	4.568	9.7									
Japan 10yr	2.907	-2.6									
Crypto											
Bitcoin USD	81,979	231	0.28%								
Ethereum USD	2,407.48	9.24	0.39%								

Achevé de rédigé à 7h15

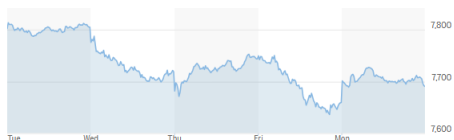
Etats-Unis

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Wall Street a terminé la séance de lundi en ordre dispersé. Les « achats à bon compte » sur les grandes valeurs technologiques ont été le principal soutien. Le S&P 500 a clôturé à 7 690,7 points (+ 0,4%). L'indice a ouvert en hausse, autour des 7 700, et il est monté à 7 731, mais, rapidement, il a manqué de carburant, et il est retombé à 7 700, pour se stabiliser sur ce niveau sur le reste de la séance, sans grande volatilité. Le Nasdaq Composite est à 26 430,9 (+ 291 points), soit + 1,1%, tandis que le Dow Jones a légèrement reculé à 51 966,0 (- 36 points), en baisse de - 0,1%. Le VIX s'est détendu à 18,4 points (- 7,8%), traduisant un apaisement des tensions après la correction récente. Les baisses ont été 1,7 fois plus nombreuses que les hausses sur le NYSE et, sur le Nasdaq, 2 647 titres ont reculé contre 2 258 en progression. Les volumes sont restés modérés : 15,3 Mds d'actions ont changé de mains sur les places américaines, contre une moyenne de 17,3 Mds durant les vingt dernières séances, soit une activité inférieure de - 11,5%.

Le mouvement a principalement bénéficié aux semi-conducteurs et aux entreprises exposées à l'intelligence artificielle, après les inquiétudes suscitées par le financement des investissements dans les centres de données. L'indice **Philadelphia Semiconductor** a gagné + 1,6%, mettant fin à huit séances consécutives de baisse durant lesquelles il a abandonné - 15,7%. L'absence de nouvelles informations défavorables pendant le week-end a favorisé un rebond technique dans un secteur devenu fortement survendu, sans pour autant résoudre les interrogations concernant la rentabilité des dépenses engagées dans l'IA. La progression s'est d'ailleurs atténuée en séance : les semi-conducteurs, initialement en hausse d'environ 3,7%, ont progressivement réduit leur avance.

Le retournement du pétrole a également freiné les actions. Après un début de séance en baisse, le *WTI* a terminé en hausse de + 2,2%, dans un contexte de nouvelles attaques au Moyen-Orient et de risques pesant sur les infrastructures énergétiques. Cette remontée a ravivé les préoccupations inflationnistes et

accompagné une hausse des taux longs américains, défavorable aux secteurs sensibles aux coûts de financement.

La consommation discrétionnaire a néanmoins progressé de + 2,7% et le secteur technologique de + 1,2%, tandis que sept des onze secteurs du S&P 500 ont terminé en baisse. Les services aux collectivités ont perdu 2,0% et l'immobilier 1,2%, illustrant la faible diffusion du rebond.

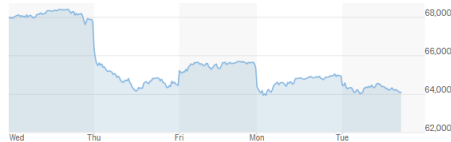
Parmi les valeurs, **Amazon** (+ 5,0%) a constitué l'un des principaux soutiens des indices, grâce à une appréciation favorable des analystes concernant les perspectives du commerce électronique et du *cloud*. Le groupe a également annoncé un accord pour financer et acheter l'électricité issue d'un projet de réacteurs nucléaires modulaires de 960 MW dans l'Indiana, soulignant l'importance croissante de l'approvisionnement énergétique pour les infrastructures numériques. **Tesla** (+ 3,8%) a apporté une autre contribution importante à la consommation discrétionnaire avant ses résultats trimestriels attendus mercredi. Dans les semi-conducteurs, **Nvidia** (+ 1,4%), **Micron Technology** (+ 3,0%) et **Broadcom** (+ 1,8%) ont bénéficié du retour des acheteurs, tandis qu'**Intel** (+ 2,4%) a été soutenu par un relèvement de recommandation d'un analyste. Le contraste est resté marqué parmi les opérateurs d'infrastructures d'IA : **CoreWeave** (- 0,4%) a effacé une hausse initiale supérieure à 7,0%. Après une chute de plus de 25% la semaine précédente, les inquiétudes concernant une dette d'environ 50,0 Mds \$ ont continué de limiter le redressement du titre. **Nebius** (+ 2,9%) et **IREN** (+ 2,7%) ont, à l'inverse, conservé leurs gains. Cette divergence souligne la sensibilité persistante des investisseurs aux structures financières des entreprises et à leur dépendance au crédit. La saison des résultats constitue désormais un test majeur pour les valorisations : les investisseurs attendent des précisions sur la demande, les marges et la capacité des entreprises à financer leurs investissements. Hors technologie, **Cleveland-Cliffs** (+ 16,3%) s'est distingué après des résultats trimestriels supérieurs aux attentes et des perspectives favorables, soutenues par des conditions d'offre plus tendues sur l'acier.

Sur le plan économique, la principale déception est venue de l'immobilier. L'indice **NAHB** de confiance des constructeurs a reculé de 3,0 points en octobre, à 29,0, contre 31,0 attendu et 32,0 en septembre, atteignant son plus bas niveau depuis quatorze ans. La hausse des taux hypothécaires, les coûts des matériaux et de l'énergie ainsi que les difficultés d'accessibilité au logement continuent de peser sur la demande. Quelque 43,0% des constructeurs déclarent avoir réduit leurs prix, avec une baisse moyenne de 6,0%, tandis que 65,0% proposent des incitations commerciales. Ces données ont accentué la pression sur les valeurs liées à la construction résidentielle. Les statistiques chinoises ont été plus favorables aux perspectives de croissance mondiale : le PIB a progressé de 4,5% sur un an au troisième trimestre, contre 4,4% attendu, et de 1,2% sur un trimestre, contre un consensus de 1,0%. La production industrielle de septembre a augmenté de 5,5% sur un an, conformément aux attentes, tandis que les ventes au détail ont progressé de 1,1%, au-dessus des 0,5% anticipés. Ces résultats restent toutefois accompagnés d'une faiblesse persistante de l'immobilier et de l'investissement. Au Canada, l'inflation a atteint 3,1% sur un an, contre 3,2% attendu, avec une influence importante des carburants. Aux Etats-Unis, les anticipations monétaires demeurent prudentes : les marchés monétaires attribuent environ 83,0% de probabilité à un maintien des taux lors de la réunion des 27 et 28 octobre.

After Market : Steel Dynamics (- 4,6% après clôture) a publié un bénéfice net trimestriel de 756,0 Mln \$, contre 404,0 Mln \$ un an auparavant, pour un chiffre d'affaires de 6,5 Mds \$. Le bénéfice par action ressort à 5,3 \$, inférieur au consensus de 5,5 \$, malgré des livraisons d'acier record de 3,8 millions de tonnes. La direction reste favorablement orientée concernant la demande liée aux infrastructures, à l'industrie, à l'énergie et aux centres de données.

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

Nikkei 225 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Asie

Les Bourses asiatiques évoluent majoritairement en baisse, les inquiétudes concernant le financement des investissements dans l'intelligence artificielle et la remontée des taux longs pesant sur les valeurs technologiques, malgré leur rebond à Wall Street. Le Nikkei recule de 1,0%, tandis que le KOSPI sud-coréen abandonne 4,0%. Les ventes touchent notamment les entreprises exposées à l'IA et aux semi-conducteurs, comme **SoftBank** et **Fujikura** au Japon, ainsi que **Samsung Electronics** et **SK Hynix** en Corée du Sud. Les banques japonaises et les constructeurs automobiles coréens participent également au repli. A Hong Kong, le Hang Seng perd 1,0%, alors que la Chine continentale résiste davantage. Le maintien des taux préférentiels de prêt chinois et les tensions commerciales avec le Royaume-Uni alimentent la prudence, tandis que les investisseurs attendent les prochains résultats des grandes entreprises technologiques pour apprécier la solidité des bénéfices et la soutenabilité des dépenses consacrées à l'IA.

Le **Nikkei 225** cède 1,0%, revenant autour des 64 200 points, et se rapprochant de ses plus bas niveaux depuis un mois, alors que les inquiétudes concernant les dépenses liées à l'intelligence artificielle et la hausse des coûts de financement continuent de peser sur les valeurs technologiques. Contrairement au rebond enregistré la veille à Wall Street, notamment dans le secteur des semi-conducteurs, les actions japonaises sont restées sous pression en raison de leur forte exposition aux investissements dans l'IA. Parmi les principales baisses figurent **Kioxia Holdings** (- 2,9%), **SoftBank Group** (- 4,8%), **Taiyo Yuden** (- 3,4%), **Fujikura** (- 4,2%) et **Tokyo Electron** (- 1,7%). Les valeurs financières ont également reculé, notamment **Mitsubishi UFJ** (- 1,5%), **Mizuho Financial** (- 2,8%) et **Sumitomo Mitsui** (- 1,6%). Sur le plan monétaire, le gouverneur de la Banque du Japon, Kazuo Ueda, a déclaré que l'inflation sous-jacente se rapprochait déjà de l'objectif de 2% de l'institution, renforçant les anticipations d'un éventuel durcissement de la politique monétaire. Les investisseurs attendent désormais les prochaines statistiques commerciales et d'inflation afin de mieux évaluer les perspectives économiques du Japon.

Le **Hang Seng** recule de 1,0%, à la reprise des échanges après le jour férié de lundi, sur fond de préoccupations persistantes concernant les investissements dans l'intelligence artificielle et l'indice **Shanghai Composite** perd - 0,1%. Les secteurs des services technologiques et du commerce de détail ont concentré les principales baisses, dans un contexte d'inquiétudes persistantes concernant le financement des infrastructures d'intelligence artificielle, le niveau élevé des coûts d'emprunt et les incertitudes entourant la rentabilité des investissements massifs engagés dans ce domaine. Sur le plan sectoriel, à Hong Kong, le commerce de détail et l'industrie manufacturière ont enregistré les principales baisses, tandis que les secteurs des minerais énergétiques et des technologies électroniques ont légèrement progressé. La Banque populaire de Chine (**PBoC**) a laissé inchangés ses principaux taux de référence, pour le 17^{ième} mois consécutif, malgré la poursuite de l'appréciation du yuan et la publication de statistiques économiques solides. L'économie chinoise a enregistré une croissance de 4,5 % sur un an au troisième trimestre, supérieure aux attentes, réduisant la nécessité d'un soutien monétaire supplémentaire pour atteindre

l'objectif annuel de croissance. Le taux préférentiel de prêt (LPR) à un an, qui sert de référence à la majorité des crédits aux entreprises et aux ménages, est resté fixé à 3,0%, tandis que le taux à cinq ans, principalement utilisé pour les prêts immobiliers, a été maintenu à 3,5%. Parallèlement, le gouverneur de la *PBoC*, Pan Gongsheng, a annoncé lundi la poursuite des réformes du système de fixation des taux d'intérêt, visant à réduire la dépendance au *LPR* au profit d'un ensemble plus diversifié de références. La banque centrale envisage notamment de faire du taux des opérations de prise en pension inversée au jour le jour son principal taux directeur, afin d'améliorer la transmission de la politique monétaire à l'économie réelle.

Le **KOSPI** plonge de 4,0%, effaçant les gains de la séance précédente, sous l'effet d'une nouvelle vague de ventes dans le secteur des semi-conducteurs. Les investisseurs restent préoccupés par la soutenabilité des investissements massifs dans les infrastructures d'intelligence artificielle, notamment lorsqu'ils sont financés par endettement, dans un contexte de coûts d'emprunt élevés.

Samsung Electronics recule de plus de 3,0% et **SK Hynix** de plus de 6,0%, tandis que **SK Square** (- 7,1%), **LG Energy Solution** (- 3,9%), **Hyundai Motor** (- 4,8%), **Hanwha Aerospace** (- 11,3%), **Doosan Enerbility** (- 6,6%), **HD Hyundai Heavy Industries** (- 7,4%) et **Kia Corporation** (- 3,5%) ont également enregistré des baisses importantes. Parallèlement, le projet sud-coréen d'investissement de 800 000 Mds de wons dans quatre usines de semi-conducteurs et le programme de financement des fournisseurs de SK Hynix, doté de 2 000 Mds de wons, visent à renforcer les capacités nationales de production de puces et à consolider les chaînes d'approvisionnement. Ces initiatives restent toutefois confrontées à des contraintes d'infrastructure et à des obstacles commerciaux liés aux Etats-Unis.

La **S&P/ASX 200** perd 0,6%, interrompant deux séances consécutives de hausse. Ce repli intervient dans un contexte de prises de bénéfices après que le marché a approché son niveau le plus élevé depuis près de cinq semaines, tandis que le regain de volatilité des valeurs technologiques mondiales et les interrogations sur les dépenses liées à l'intelligence artificielle continuent de peser sur le sentiment des investisseurs. Sur le plan monétaire, le gouverneur adjoint de la Banque de réserve d'Australie (RBA), Christopher Kent, a souligné que la remontée des taux d'intérêt neutres à l'échelle mondiale soulevait des interrogations sur le caractère suffisamment restrictif de la politique monétaire australienne, malgré quatre hausses des taux directeurs depuis le début de l'année. Les pertes ont toutefois été partiellement limitées par les statistiques économiques chinoises du troisième trimestre et de septembre, supérieures aux attentes, soutenues notamment par la consommation durant la *Golden Week*. Les secteurs technologiques, logistiques, financiers et des matières premières non énergétiques ont concentré les baisses, avec notamment **BHP Group** (- 2,1%) et **Rio Tinto** (- 1,2%). Les quatre principales banques australiennes ont perdu entre 1,5% et 2,7%.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

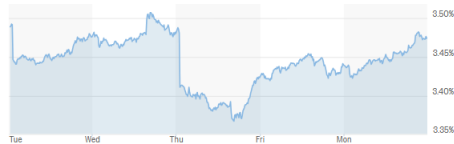
Sur le marché des changes, le dollar a légèrement progressé lundi, soutenu par le rebond des actions liées à l'intelligence artificielle et par l'amélioration du sentiment envers les actifs américains. Le *Dollar Index* a gagné + 0,2%, à 101,8 points, interrompant deux séances de baisse. Les inquiétudes concernant les valeurs technologiques avaient auparavant alimenté les craintes d'un ralentissement des entrées de capitaux aux Etats-Unis. En Europe, l'euro a cédé 0,2%, à 1,1229 \$, pénalisé par les troubles politiques et sociaux en France et par les inquiétudes concernant les perspectives budgétaires du pays. Les manifestations et les émeutes ont accru l'incertitude entourant la mise en œuvre

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

des mesures d'austérité et le contexte politique avant l'élection présidentielle de 2027. L'euro a également souffert du maintien de prix énergétiques élevés, particulièrement pénalisants pour une zone euro importatrice d'énergie. Une réaction plus restrictive de la banque centrale américaine que de la BCE aux pressions inflationnistes pétrolières pourrait accentuer cet effet défavorable. La livre sterling a mieux résisté, atteignant face à l'euro son plus haut niveau depuis dix-sept mois. Dans les autres pays, le dollar canadien a conservé une progression de + 0,3%, à 1,41 \$ canadien pour un dollar américain, malgré une réduction de ses gains après les chiffres d'inflation. La hausse des prix à la consommation a atteint + 3,1% sur un an en septembre, légèrement sous les attentes. La probabilité d'un relèvement des taux de la Banque du Canada en octobre est ainsi revenue à 65,0%, contre plus de 70,0% auparavant, même si les déclarations restrictives de son gouverneur et les prix pétroliers élevés ont soutenu le huard. Le dollar australien a gagné + 0,5%, bénéficiant du rebond de la croissance chinoise à 4,5% sur un an au troisième trimestre. Enfin, le yen s'est affaibli, le dollar atteignant 158,34 yens, malgré les propos de Kazuo Ueda selon lesquels l'inflation sous-jacente japonaise était proche de l'objectif de 2,0%, laissant ouverte la possibilité de nouvelles hausses de taux.

Sur les marchés obligataires, les taux longs d'Etat ont progressé, le rebond des actions technologiques ayant réduit la demande de valeurs refuges après la forte détente de la semaine précédente. **Les taux à dix ans américains sont remontés à 5,14%, après avoir reculé de 14,6 pb la semaine dernière, sa plus forte baisse hebdomadaire en sept mois.** Les inquiétudes concernant les investissements dans les infrastructures d'intelligence artificielle s'étaient alors traduites par des achats de *Treasuries*, malgré des chiffres d'inflation supérieurs aux attentes. Hier, le redressement des valeurs liées à l'IA a partiellement inversé ce mouvement. Les taux à deux ans ont augmenté de 2,5 pb, à 4,76%, tandis que ceux à 30 ans ont gagné 4,0 pb, à 5,48%. L'écart entre les échéances à deux et dix ans est resté positif, à + 37,5 pb. Le rebond du pétrole en cours de séance, sur fond de nouvelles attaques au Moyen-Orient, a également ravivé les préoccupations inflationnistes et accentué les pressions sur les obligations. Les anticipations d'inflation intégrées aux titres indexés atteignent 2,40% à cinq ans et 2,36% à dix ans. La dégradation de la confiance des constructeurs immobiliers a toutefois freiné la hausse des taux longs : l'indice *NAHB* a reculé de 3 points, à 29 en octobre. Les investisseurs surveillaient également les adjudications prévues mercredi et jeudi, portant respectivement sur 13,0 Mds \$ de titres à vingt ans et 26,0 Mds \$ de titres indexés sur l'inflation à cinq ans. En Europe, **les taux longs ont également augmenté, avec des tensions particulièrement marquées sur les dettes française et italienne.** Les taux des OAT françaises à 10 ans ont atteint 4,93%, en hausse de 14,5 pb, tandis que l'écart avec le *Bund* s'est élargi à 145,3 pb, contre près de 110 pb fin septembre. Les manifestations, les violences et les difficultés à faire adopter le budget ont accru les doutes sur la capacité du gouvernement français à maîtriser les finances publiques. La prochaine révision de la notation souveraine par *Moody's* constituait un facteur supplémentaire d'incertitude. Le taux allemand à 10 ans ont progressé de + 3,7 pb, à 3,477%, alors que la *Bundesbank* souligne des risques d'inflation orientés à la hausse. **Les marchés monétaires n'intègrent toutefois qu'une probabilité de 9,0% d'un relèvement de 25 pb des taux de la BCE le 29 octobre.** En Italie, le taux à dix ans remonte à 4,567% (+ 9,7 pb), sur fond de tensions sociales et budgétaires. Les taux espagnoles se tendent de 7,3 pb à 4,083%. Au Royaume-Uni, les *Gilts* ont augmenté de + 6,2 pb, à 5,444%, les investisseurs attendant du budget du 28 octobre des garanties sur la discipline budgétaire.

L'or a reculé, pénalisé par le renforcement du dollar et la remontée des taux longs américains. Le contrat à terme à livraison en décembre a terminé en baisse de - 0,5%, à 4 160 \$ l'once, tandis que l'or au comptant perd - 0,4%, à 4 148 \$. Le redressement des taux longs a accru le coût d'opportunité de la détention du métal jaune, qui ne procure aucun revenu, tandis que l'appréciation du billet vert a renchéri son acquisition pour les investisseurs utilisant d'autres devises. Mais, les investisseurs restent surtout concentrés sur la réunion de la banque centrale américaine des 27 et 28 octobre et sur les prochaines données d'inflation PCE. Les tensions géopolitiques entretiennent néanmoins la demande de protection. Les préoccupations concernant les finances publiques apportent aussi un soutien aux valeurs refuges. Les autres métaux précieux ont mieux résisté, bénéficiant d'une composante industrielle plus importante et d'un sentiment plus favorable envers les perspectives d'activité après les chiffres économiques de la Chine. L'argent a progressé de + 0,6%, à 57,4 \$ l'once, le platine de + 1,0%, à 1 646,3 \$, et le palladium de + 0,9%, à 1 122,0 \$.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont terminé la séance d'hier sur une forte divergence entre les échéances du WTI. **Le contrat WTI de novembre a progressé de + 2,2%, à 103,7 \$ le baril, son niveau de clôture le plus élevé depuis le 15 septembre, tandis que celui de décembre, davantage négocié, a reculé de - 0,5%, à 98,5 \$.** L'expiration du contrat de novembre, aujourd'hui, et la concentration des échanges sur décembre, limitent la portée de la hausse de l'échéance rapprochée : environ 195 000 contrats de décembre ont été échangés, contre 26 000 pour novembre. Les investisseurs ont surtout arbitré entre les perspectives d'un assouplissement des restrictions américaines sur l'énergie russe et les risques de perturbations supplémentaires au Moyen-Orient. Le décret signé vendredi par Donald Trump suspend certaines sanctions et taxes concernant les exportations énergétiques russes, avec l'espoir de faciliter notamment l'approvisionnement en diesel. Les modalités et la durée de cet assouplissement restent toutefois incertaines, tandis que l'administration américaine présente la mesure comme temporaire et affirme qu'elle ne remet pas en cause les sanctions sur le brut russe. Ainsi, les volumes de diesel envisagés resteraient modestes et leur influence sur les prix pourrait être limitée. Parallèlement, les stocks de la réserve stratégique américaine sont tombés à 282,7 millions de barils la semaine dernière, leur plus bas niveau depuis octobre 1982, dans le cadre d'un programme prévoyant la libération de 172,0 millions de barils. Un sondage préliminaire réalisé lundi anticipait également une diminution des stocks commerciaux de brut et de produits pétroliers. Le secrétaire américain à l'Energie, Chris Wright, a qualifié la situation du diesel de critique et appelé l'Europe à mobiliser davantage ses réserves. En Europe, **le Brent de décembre a clôturé en baisse de - 0,3%, à 109,6 \$ le baril, après avoir perdu plus de 3,0 \$ en début de séance et touché 110,7 \$, son plus haut niveau depuis le 20 mai.** Les prises de bénéfices après la forte progression de la semaine précédente ont pesé sur les cours, mais les inquiétudes sur l'offre ont limité le recul. Au Moyen-Orient, les Houthis ont revendiqué lundi des attaques contre plusieurs installations saoudiennes, notamment un site d'Aramco à Yanbu et le champ pétrolier de Shaybah. Les incidents maritimes ont également entretenu une importante prime de risque géopolitique. Selon les données de *Kpler*, les flux moyens de brut transitant par le détroit d'Ormuz sont tombés à environ 8,5 millions de barils par jour sur sept jours, contre plus de 20 millions la semaine précédente. La dangerosité des traversées et la hausse de leurs coûts continuent ainsi de fragiliser les exportations régionales, malgré les mesures destinées à accroître l'offre disponible.



en collaboration avec



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 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.