

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

mercredi 21 octobre 2026

Wall Street : la rotation s'accélère...

Matières Premières				Clôture américaine				Indices Futures			
	Price	Change	% Chg		Price	Change	% Chg		Price	Change	% Chg
Crude Oil	98.99	-2.80	-2,75%	S&P 500	7,712.57	21.84	0,28%	S&P F	7,779.25	24.0	0,31%
Gold	4,142.60	0.00	0,00%	Dow Jones	52,495.88	529.85	1,02%	NASDAQ F	29,884.00	208.8	0,70%
Silver	57.625	-0.38	-0,65%	Nasdaq	26,424.82	-6.07	-0,02%	DJIA F	52,800	81.0	0,15%
Changes				VIX	17.31	-1.13	-6,13%				
DXY Index	101.79	0.090	0,09%	Secteurs à Wall Street				Asie			
Euro	1.1225	-0.001	-0,12%								
Yen	158.16	-0.010	-0,01%								
Pound	1.3375	-0.001	-0,04%								
Marché obligataire											
U.S. 10yr	5.133	1.8									
Germany 10yr	3.417	-6.1									
Italy 10yr	4.511	-5.8									
Japan 10yr	2.895	-0.5									
Crypto											
Bitcoin USD	82,766	275	0,33%								
Ethereum USD	2,438.31	-8.29	-0,34%								

Achevé de rédigé à 7h50

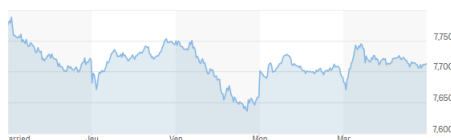
Etats-Unis

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 journée d'hier en ordre dispersé, dans une séance marquée par une rotation vers la santé, les valeurs « *values* » et les petites capitalisations, tandis que les grandes entreprises technologiques peinaient à prolonger leur rebond de la veille. Le S&P 500 a progressé de 21,8 points à 7 712,6 points (+ 0,3%), tandis que le Dow Jones a gagné 529,9 points à 52 495,9 points (+ 1,0%). Le Nasdaq Composite a quasiment stagné, abandonnant 6,1 points à 26 424,8 points (- 0,02%). Le VIX a reculé à 17,3 points (- 6,1%), traduisant une détente de la volatilité implicite malgré les interrogations persistantes sur le secteur technologique. Les volumes sont restés modérés : 15,9 Mds de titres ont été échangés sur les marchés américains, contre 17,2 Mds en moyenne sur les vingt dernières séances, soit environ 7,2% de moins. La participation à la hausse s'est néanmoins élargie, avec environ deux valeurs en progression pour une en baisse sur le NYSE comme sur le Nasdaq. Le rebond a donc bénéficié à davantage de titres, sans accélération des échanges.

La séance a pourtant commencé sous pression, avec une nouvelle hausse du pétrole et un recul des valeurs liées aux semi-conducteurs et aux infrastructures d'intelligence artificielle. Les inquiétudes concernant le financement de ces investissements avaient également pesé sur les marchés asiatiques. Le retournement des cours du brut, sur fond d'informations évoquant une initiative du Qatar et du Pakistan pour relancer les négociations entre Washington et Téhéran, a ensuite facilité le redressement des actions américaines. La détente des taux obligataires a constitué un soutien supplémentaire, particulièrement pour les secteurs sensibles au coût du financement. Le mouvement s'est ainsi diffusé au-delà des grandes capitalisations qui avaient porté le rebond de lundi : le **Russell 2000** a gagné + 1,7%, tandis que l'indice **S&P 500 Value** progresse de + 0,9%, contre un recul de - 0,2% de son équivalent **Growth**. La santé a été le principal moteur de la hausse, atteignant un record historique.

Eli Lilly (+ 3,5%) a constitué la première contribution positive au S&P 500 en points d'indice, tandis que **UnitedHealth** (+ 3,0%) et **Merck** (+3,3%) soutenaient notamment le Dow Jones. L'immobilier a également bénéficié de la détente des taux, avec une progression de + 1,7%, et les services aux collectivités ont gagné + 1,2%.

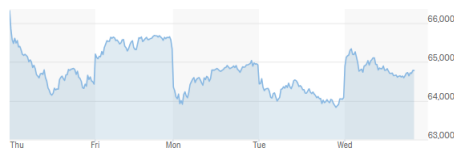
A l'inverse, le secteur technologique a cédé - 0,3%, tandis que les services de communication reculaient de - 0,9%, pénalisés par **Meta Platforms** (- 1,6%), **Alphabet** (- 1,1%) et **Netflix** (- 1,7%). Les investisseurs restent attentifs à la capacité des entreprises à transformer leurs dépenses massives dans l'IA en revenus et en trésorerie, alors que le coût du financement demeure élevé. Cette prudence a favorisé la recherche d'opportunités dans d'autres segments du marché, sans remettre en cause l'intérêt pour les entreprises capables de démontrer des retombées commerciales concrètes. **3M** (+ 5,8%) en a fourni une illustration : le groupe industriel a dépassé les attentes bénéficiaires, relevé ses perspectives pour l'exercice et annoncé un élargissement de son partenariat avec **Amazon** (+0,1%) dans les centres de données. L'accord comprend un bon de souscription permettant à une filiale du groupe de commerce et de cloud d'acquérir des actions 3M représentant plus de 521 Mln \$. Les activités liées aux infrastructures numériques contribuent ainsi à compenser une demande moins favorable dans certaines branches industrielles traditionnelles. **Equifax** (+ 11,3%) et **Hasbro** (+ 11,2%) ont figuré parmi les plus fortes hausses du S&P 500. Le spécialiste de l'information de crédit a publié un bénéfice supérieur au consensus, tandis que le fabricant de jouets a relevé ses perspectives de chiffre d'affaires, notamment dans les jeux numériques. La franchise « *Magic: The Gathering* » continue de soutenir son activité. Ces publications ont renforcé la confiance dans la capacité de certaines entreprises à préserver leurs marges malgré un environnement économique et financier contraignant. Les investisseurs ont toutefois réservé un accueil beaucoup plus sévère aux perspectives jugées insuffisantes. **General Motors** (- 6,8%) a chuté malgré des résultats supérieurs aux attentes et l'annonce de rachats d'actions de 20 Mds \$. Le constructeur a averti de pressions liées aux matières premières et d'un ralentissement des ventes de camions, tout en resserrant sa fourchette de résultat opérationnel ajusté pour 2026 à 14,5-15,5 Mds \$, contre 14,0-16,0 Mds \$ auparavant. **GE Aerospace** (-3,7%) a également reculé malgré un relèvement de ses objectifs, les perspectives implicites du quatrième trimestre étant inférieures aux attentes. Ces réactions montrent que les prévisions d'activité et de rentabilité restent déterminantes, au-delà des seuls résultats publiés.

Sur le plan économique, les statistiques immobilières ont confirmé les difficultés des secteurs exposés aux taux élevés. Les promesses de vente de logements ont plongé de - 7,3% en septembre, contre une baisse de - 0,5% attendue, atteignant leur plus bas niveau historique. Le recul concerne les quatre grandes régions américaines, dans un contexte de forte dégradation de l'accessibilité financière du logement. Les mises en chantier ont diminué de - 5,2%, à 1,221 millions de logements en rythme annualisé, contre 1,305 attendus. Les permis de construire ont baissé de 0,2%, mais leur niveau de 1,40 million est resté supérieur au consensus de 1,385. La faiblesse de ces publications a accompagné la détente des taux obligataires et réduit les anticipations de resserrement monétaire immédiat. Les marchés attribuaient une probabilité d'environ 17,2% à une hausse de 25 pb lors de la réunion de la Fed des 27 et 28 octobre. Le soutien apporté aux actions par le reflux du pétrole et des taux coexistait donc avec un signal moins favorable concernant les perspectives de l'investissement résidentiel.

After Market : Dans les échanges prolongés, **Netflix** (- 5,8%) prévoit un bénéfice de 67 cents par action au quatrième trimestre, contre 73 cents attendus, et ramène son objectif de revenus publicitaires pour 2026 à environ 2,7 Mds \$, contre 3,0 Mds \$ auparavant. **Super Micro-Computer** (+ 15,5%) a bondi après une publication préliminaire surprise : ses ventes trimestrielles sont désormais estimées entre 18,5 et 19,5 Mds \$, contre 14,5-15,5 Mds \$ précédemment, grâce à la demande en plateformes d'IA ; sa marge brute dépasse également ses prévisions initiales. **Dell Technologies** (+ 5,9%) et **Hewlett Packard Enterprise** (+ 5,4%) ont suivi. **Tesla** (+ 1,5%) progresse après la confirmation de discussions exploratoires avec **SpaceX** (+ 8,1%), en hausse après ses résultats. Des comités indépendants examinent un éventuel rapprochement, sans accord sur les modalités et sans certitude qu'une opération aboutisse.

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

Nikkei 225 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Asie

Les bourses asiatiques progressent modérément ce matin, soutenues par la hausse de Wall Street et les premiers résultats d'entreprises. Toutefois, les inquiétudes liées à l'IA, au pétrole et au coût du crédit continuent de peser sur le moral des investisseurs. Le *WTI* et le *Brent* sont en hausse dans un contexte de tensions persistantes au Moyen-Orient et d'incertitudes sur les discussions diplomatiques. Sur le marché des changes, le dollar progresse légèrement face au yen, après l'annonce d'une hausse de + 16,7% des exportations japonaises en septembre, inférieure aux attentes. Le consensus anticipe un *statu quo* de la Banque du Japon, puis une hausse des taux en décembre. Le KOSPI sud-coréen enregistre un rebond, après sa forte correction de mardi. Le Nikkei japonais progresse également, soutenu par les fabricants de semi-conducteurs et les entreprises liées à l'intelligence artificielle. A Hong Kong, le Hang Seng évolue en légère baisse, comme la bourse de Shanghai. Le marché australien reste stable, pénalisé par les inquiétudes concernant l'inflation et les perspectives de taux directeurs. **Le principal market mover asiatique reste le secteur des semi-conducteurs.** Après plusieurs séances de fortes baisses, les investisseurs reviennent sur les fabricants de mémoires et les fournisseurs d'équipements pour l'intelligence artificielle. Le mouvement reflète un rachat de positions après les fortes ventes de la veille, mais les interrogations sur la rentabilité des investissements dans les infrastructures de calcul restent présentes.

Le **Nikkei 225** progresse de 0,8%, rebondissant après avoir atteint des plus bas d'un mois. Les valeurs liées à l'IA sont en hausse : les solides résultats du fabricant de serveurs Super Micro-Computer a renforcé les perspectives de dépenses dans ce domaine. Les bons résultats de SpaceX, portés par la croissance de ses activités dans l'IA et l'internet par satellite, ont également soutenu le sentiment à l'égard du secteur. Parmi les principales hausses technologiques au Japon figurent **Kioxia Holdings** (+ 1,5%), **Advantest** (+ 1,3%), **SoftBank Group** (+ 1,6%), **Lasertec** (+ 2,9%) et **Taiyo Yuden** (+ 4,1%). Les valeurs financières rebondissent également, **Mitsubishi UFJ** gagne + 1,8% et **Sumitomo Mitsui** + 2,7%. Parallèlement, les statistiques ont montré que les exportations japonaises ont progressé de + 16,7% en septembre, en deçà des 20,1% attendus, enregistrant leur plus faible croissance depuis avril. Elles ont néanmoins augmenté pour le treizième mois consécutif, soutenues par une forte demande de semi-conducteurs et de produits liés à l'IA.

L'indice **Hang Seng** recule de - 0,3% et le Shanghai Composite perd - 0,3%. L'amélioration du sentiment à Wall Street et un regain d'optimisme concernant la demande de serveurs destinés à l'intelligence artificielle, après le relèvement des prévisions de chiffre d'affaires de Super Micro-Computer sont positifs. Cette annonce a quelque peu rassuré les investisseurs sur les valeurs technologiques, dans un contexte d'inquiétudes concernant la rentabilité des investissements

massifs dans l'IA. La tendance à la baisse l'emporte toutefois du fait des perspectives de politique économique en Chine : une croissance au troisième trimestre supérieure aux attentes a réduit les anticipations de nouvelles mesures de relance, tandis que la Banque populaire de Chine a maintenu ses taux de prêt de référence inchangés. Les investisseurs surveillent également les anticipations de taux d'intérêt aux Etats-Unis et les résultats des entreprises afin d'évaluer les perspectives des marchés d'actions mondiaux.

Le KOSPI progresse de 2,4%, rebondissant après une clôture au plus bas depuis six mois, grâce à l'envolée des valeurs des semi-conducteurs. **Samsung Electronics** et **SK Hynix** gagnent respectivement + 4,5% et de 2,9%. Par ailleurs, les exportations sud-coréennes ont bondi de 105,4% sur un an pour atteindre 61,6 Mds \$ au cours des vingt premiers jours d'octobre, un record pour cette période, grâce à une hausse de 222,5% des livraisons de semi-conducteurs. Les investisseurs attendent également les résultats de **Meta Platforms** et d'autres grandes entreprises technologiques afin d'obtenir des indications sur les dépenses dans l'IA et leur rentabilité, dans un contexte d'inquiétudes concernant les investissements dans les infrastructures. De son côté, Samsung Electronics conclut des accords d'approvisionnement à long terme couvrant environ 80% de sa production de mémoires prévue pour 2027, ce qui laisse entrevoir une demande soutenue malgré la volatilité récente des marchés.

Le **S&P/ASX 200** est quasiment inchangée mercredi matin, autour de 8 820 points, après avoir terminé la séance précédente en léger repli. Les opérateurs attendent les auditions, vendredi devant les parlementaires, de la gouverneure de la Banque de réserve d'Australie, Michele Bullock, et d'autres responsables de l'institution. Ils surveillent également la publication des indices *PMI* préliminaires australiens d'octobre, prévue plus tard dans la semaine. Les hausses des services de communication, de la santé et des services commerciaux ont largement compensé la faiblesse de la logistique, des services industriels et des valeurs liées à l'énergie. Les financières soutiennent le marché, les quatre principales banques progressant de 0,6% à 1,2%.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)

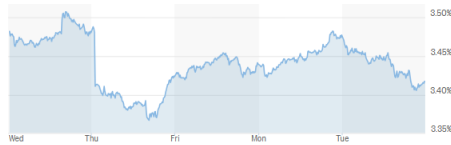


(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché des changes, le dollar a reculé, pénalisé par la détente des taux obligataires et l'atténuation des anticipations de hausse immédiate des taux de la banque centrale américaine. Le *Dollar Index* a cédé - 0,3%, à 101,7 points, avec un creux à 101,5 points, son plus bas niveau depuis près de trois semaines. La baisse du pétrole, alimentée par les espoirs de résolution diplomatique du conflit avec l'Iran, et la faiblesse des statistiques immobilières américaines ont également pesé sur le billet vert. Les mises en chantier ont diminué de - 5,2% en septembre, tandis que les promesses de vente ont atteint un plus bas historique, illustrant les conséquences persistantes des taux hypothécaires élevés sur la demande. Les investisseurs anticipent un maintien des taux directeurs la semaine prochaine, mais envisagent toujours un relèvement de 25 pb en décembre. Ce matin, le *Dollar Index* se stabilise à 101,8 points, soutenu par la remontée du pétrole et les inquiétudes inflationnistes, après qu'un diplomate a contesté l'imminence d'un accord avec l'Iran tout en confirmant la poursuite des négociations. En Europe, l'euro a progressé de + 0,2%, à 1,1235 \$, bénéficiant essentiellement de la faiblesse de la devise américaine. L'apaisement des troubles en France a également favorisé son redressement, même si les tensions politiques et l'élargissement du spread *OAT-Bund* demeuraient des facteurs de fragilité. La livre sterling a aussi profité du recul du dollar. Au Japon, le yen s'est d'abord apprécié, ce matin, après deux séances de baisse, puis il a effacé ses gains. Il a été ponctuellement soutenu par une demande record lors d'une

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

adjudication d'obligations publiques à longue échéance. Il évolue autour de 158,10 yens pour un dollar, dans une fourchette étroite, malgré une croissance des exportations inférieure aux attentes en septembre et la plus faible depuis avril. La Banque du Japon devrait maintenir ses taux la semaine prochaine avant un possible relèvement en décembre. Toutefois, les opérations de portage et la persistance d'un différentiel de taux défavorable continuent de limiter l'attrait du yen. En Australie, le dollar australien s'est renforcé jusqu'à environ 0,7013 \$ américain ce mercredi matin, près d'un sommet de plus de trois semaines. Le vice-gouverneur de la banque centrale, Andrew Hauser, a jugé les perspectives d'inflation sensiblement dégradées, notamment sous l'effet du pétrole, renforçant les anticipations de resserrement monétaire. La probabilité d'une hausse des taux le 3 novembre atteignait 44%, contre 30% en début de semaine, tandis que celle d'un mouvement en décembre s'établissait à 64%. L'attention se porte désormais sur l'inflation du troisième trimestre, attendue la semaine prochaine : sa composante sous-jacente devrait progresser de 1,0% sur le trimestre, après 0,9%, et rester à 3,5% sur un an, au-dessus de la cible de 2,0% à 3,0%.

L'or a légèrement reculé, pénalisé par les perspectives de maintien de taux d'intérêt élevés aux Etats-Unis et par la préférence des investisseurs pour les obligations souveraines américaines. Le métal jaune, au comptant, cède - 0,3%, à 4 126 \$ l'once, tandis que les contrats à terme américains pour livraison en décembre ont terminé en baisse de 0,4%, à 4 134 \$. Les anticipations monétaires demeurent le principal facteur de pression : si les investisseurs privilégient un *statu quo* de la banque centrale américaine en octobre, ils considèrent toujours comme probable un nouveau relèvement des taux en décembre. Le maintien de taux obligataires élevés augmente le coût d'opportunité de la détention d'or, qui ne procure aucun revenu, et limite ainsi son attrait comme placement défensif. L'argent a progressé de + 1,4%, à 57,9 \$ l'once, et le platine de + 1,0%, à 1 656,9 \$, tandis que le palladium a reculé de - 1,3%, à 1 105,5 \$. La résistance de l'argent et du platine contraste avec la faiblesse de l'or, leur composante industrielle donnant également un rôle important aux perspectives d'activité manufacturière mondiale.

Sur le marché obligataire, aux Etats-Unis, les taux longs ont reculé, soutenus par des statistiques immobilières décevantes et la baisse du pétrole, qui a atténué les anticipations inflationnistes. Le taux du *Treasury* à 10 ans a terminé à 5,12%, en baisse de 2,0 pb, tandis que celui à 30 ans a diminué de 4,7 pb, à 5,43%. Le taux à 2 ans est en revanche en hausse de 2,6 pb, à 4,79%, illustrant la persistance d'anticipations monétaires restrictives à court terme. Les mises en chantier ont reculé de - 5,2% en septembre et les promesses de vente de logements ont chuté de 7,3%, portant leur indice à 66,0 points, son plus bas niveau depuis la création de la série en 2001. Ces données soulignent les effets des taux hypothécaires élevés sur la demande. Les inquiétudes concernant le financement des infrastructures d'intelligence artificielle ont également favorisé les achats de dette publique, mais le redressement des actions après l'ouverture a limité ce mouvement et éloigné les taux de leurs plus bas de séance. Les investisseurs privilégient un *statu quo* de la banque centrale américaine la semaine prochaine. Une hausse de 25 pb en décembre reste néanmoins envisagée. L'offre obligataire sera également surveillée, avec une adjudication de 13 Mds \$ de titres à 20 ans, aujourd'hui, puis de 26 Mds \$ d'obligations indexées sur l'inflation à 5 ans jeudi. En Europe, la détente a ramené le taux du *Bund* à 10 ans autour de 3,40%, en baisse de 5,5 pb, et celui du *Gilt* britannique à 5,41%, en recul de 2,2 pb. La dette française a toutefois sous-performé : après avoir frôlé 4,99%, le taux de l'OAT à 10 ans est retombé à 4,88%. Le *spread* OAT-Bund s'est élargi à 150,0 pb, avec une pointe à 153,0 pb dans la matinée, alors que le *spread* italien se réduisait à 109,5 pb. Les tensions sociales, les nouvelles manifestations annoncées pour samedi et les difficultés à construire le budget 2027 alimentent les doutes sur la capacité de la France à redresser ses

finances publiques. L'examen de sa notation par *Moody's* vendredi constitue une échéance supplémentaire. En Allemagne, les signaux économiques sont contrastés : l'indice *ZEW* des anticipations a reculé à 28,1 points, contre 30,0 attendus, tandis que les prix à la production ont augmenté de 1,9% sur un mois et de 6,7% sur un an, au-dessus des consensus de 1,6% et 6,3%. Au Royaume-Uni, la baisse inattendue du chômage à 4,7% et l'accélération des salaires réguliers à 3,7%, contre 3,6% attendus, ont entretenu les anticipations de hausse des taux en novembre.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont terminé mardi en baisse après une séance particulièrement volatile, les informations sur la poursuite des négociations entre Washington et Téhéran ayant temporairement réduit la prime de risque géopolitique. Le *Brent*, livraisons en décembre, a cédé - 0,7%, à 108,8 \$ le baril, après avoir atteint 112 \$, son plus haut niveau depuis cinq mois. Le *WTI* de novembre, arrivé à échéance hier, a perdu - 1,8%, à 101,8 \$, tandis que le contrat de décembre, désormais plus représentatif des échanges, a terminé à 97,8 \$, en baisse de - 0,7%. La confirmation par la diplomatie qatarie de négociations en cours, ainsi que les efforts de médiation évoqués lors d'une rencontre entre le président iranien et le chef de l'armée pakistanaise, ont favorisé les prises de bénéfices. Les risques physiques pesant sur l'approvisionnement restent néanmoins élevés. Selon *Kpler*, les flux de brut en provenance du Golfe sont tombés à 8,5 millions de barils par jour en moyenne sur sept jours, contre plus de 20 millions la semaine précédente. Les attaques contre les navires menacent désormais les routes maritimes au-delà du détroit d'Ormuz, notamment dans le golfe d'Oman, tandis que les Houthis ont revendiqué des frappes contre des installations énergétiques et des aéroports saoudiens. Au moins 18 attaques contre des navires ont été recensées en deux semaines. Ces perturbations, auxquelles s'ajoutent des coûts de fret élevés, entretiennent les tensions sur les produits raffinés, particulièrement le diesel. Le département américain de l'Energie travaille avec des raffineurs internationaux pour accroître la production de carburants, mais les capacités limitées de raffinage russes et les frappes ukrainiennes contre ces installations réduisent les effets attendus de l'assouplissement des sanctions américaines. Les stocks américains constituent un autre point d'attention : le consensus de *Reuters* anticipe une diminution des stocks de brut d'environ 800 000 barils durant la semaine achevée le 16 octobre.



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.