

Wall Street insensible aux mauvaises nouvelles !

Clôture				Ce matin			
Dow Jones	iBOVESPA	Nikkei	Taux 10 ans US				
41 113.97	133 398.52	36 958.52	4.300				
284.97 0.70%	-118.30 -0.09%	177.92 0.48%	-0.5 pb				
S&P 500	EuroStoxx 50	Hang Seng	Change €/€				
5 631.28	5 230.19	22 858.52	1.1309				
24.37 0.44%	-33.19 -0.63%	166.45 0.73%	0.08%				
Nasdaq Composite	CAC 40	S&P F	Pétrole				
17 738.16	7 626.84	5 697.52	58.48				
48.50 0.27%	-70.08 -0.91%	0.78%	-0.59 -1.00%				
VIX	Taux 10 ans Allemagne						
23.55	2.475						
-1.21 -4.9%	-5.9 pb						

Source : MarketWatch, cours à 7:30

Achévé de rédigé à 7h30

Etats-Unis

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

S&P SECTORS	Day	Week	Month	Year to date	DOW JONES	Day	Month	Year to date
CONSUMER DISCRETIONARY	1.0%	1.0%	9.8%	-13.4%	WALT DISNEY	10.8%	22.6%	-8.3%
TECHNOLOGY	0.9%	2.8%	17.5%	-8.9%	NVIDIA	3.1%	19.9%	-12.8%
HEALTH CARE	0.8%	-3.7%	0.5%	-1.8%	NIKE B'	2.8%	5.4%	-22.5%
FINANCIALS	0.6%	1.4%	12.1%	2.2%	HONEYWELL INTL	2.2%	14.5%	-5.0%
INDUSTRIALS	0.5%	2.1%	14.1%	1.7%				
UTILITIES	0.3%	2.3%	9.9%	6.5%				
CONSUMER STAPLES	0.2%	-0.1%	6.2%	5.8%	APPLE	-1.1%	8.2%	-21.6%
ENERGY	0.1%	-0.1%	2.3%	-5.8%	UNITEDHEALTH GROUP	-0.9%	-25.5%	-22.7%
MATERIALS	-0.5%	-0.7%	8.8%	-0.7%	VERIZON COMMUNICATIONS	-0.6%	3.1%	9.8%
COMM. SVS	-1.8%	1.4%	10.5%	-4.5%	SHERWIN-WILLIAMS	-0.3%	8.9%	3.4%

La séance d'hier s'annonçait à « haut risque » en les incertitudes autour des négociations commerciales, la remise en cause du *business model* du moteur de recherche Google, un poids lourd de l'indice Nasdaq, et naturellement la conférence de presse de M. Powell et des membres indiquant craindre un scénario de « stagflation » dans les prochains mois. Pourtant, malgré tous ces éléments, les indices américains clôturent dans le vert et le VIX est en baisse ! L'indice S&P 500 a débuté la séance dans un « vert prudent », autour des 5 625, mais il a effacé ses gains avec les pertes de l'action Alphabet, pour ensuite fluctuer entre 5 600 et 5 625, dans l'attente de la décision de la banque centrale américaine. La publication du communiqué final a fait plonger l'indice de 5 616 à 5 580 (- 0,5%), mais durant la conférence de presse, l'indice est revenu à l'équilibre, réalisant des mouvements de yo-yo entre 5 600 et 5 650, mais sans grande tendance. Finalement, l'indice clôture à 5 631 (+ 24 points), en hausse de 0,4%. Le Dow Jones gagne 0,7% à 41 114 (+ 285 points) et le Nasdaq reste dans le vert, à 17 738 (+ 49 points), en hausse de 0,3%. Le VIX chute de 4,9% à 23,6. Comme prévu, la banque centrale a maintenu son taux directeur à 4,25%-4,50%. **Le président Jerome Powell a adopté un discours prudent, affirmant que les risques d'inflation et de chômage avaient augmenté, mais il a souligné que l'incertitude restait élevée et que le Fed n'était pas pressé d'agir sans données économiques plus claires (cf. partie les « Market Movers »).** Il a répété plusieurs fois le terme « wait and see ». M. Powell, a également noté que la banque centrale n'envisageait pas une réduction préventive des taux en réponse à l'impact économique potentiel des tarifs douaniers de Trump. Pendant ce temps, les espoirs d'une percée dans les prochaines négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine sont restés faibles, **le président Trump ayant déclaré qu'il n'assouplirait pas les**

droits de douane avant les négociations prévues ce week-end en Suisse.

Nvidia a augmenté de 2,4% à la suite d'informations faisant état d'un possible assouplissement des règles sur le commerce des puces. Disney a bondi de 10,9% grâce à la forte croissance du *streaming* et de ses parcs, tandis qu'Alphabet a chuté de 7,5% alors qu'Apple (- 1,4%) envisage des alternatives au moteur de recherche dans son navigateur *web*, notamment grâce à l'introduction de l'IA, selon les agences de presse.

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

Asie

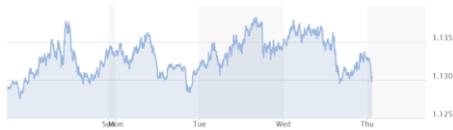
Le **Nikkei 225** est en hausse de 0,5% après le discours prudent de la banque centrale américaine. Les membres du *FOMC* n'envisagent pas une baisse préventive des taux en réponse à l'impact économique potentiel des droits de douane du président Donald Trump, ce qui semble inquiéter quelques investisseurs nippons selon la presse. Sur le plan domestique, le procès-verbal de la dernière réunion de la Banque du Japon indique que la banque centrale continuera de relever les taux d'intérêt si ses projections économiques et d'inflation se concrétisent. Cependant, certains décideurs politiques ont exprimé des inquiétudes quant aux risques posés par l'évolution des politiques commerciales américaines. Rien d'étonnant...

Au niveau des marchés chinois, le **Hang Seng** est en hausse de 0,7% tandis que le composite de **Shanghai** gagne 0,2%. A l'instar de la banque centrale américaine, la *HKMA* a également maintenu son taux de base inchangé à 4,75%. Le sentiment du marché a été aussi renforcé par des informations selon lesquelles le président Trump tiendra un point de presse pour discuter d'un accord commercial majeur, même s'il est peu probable qu'il concerne la Chine. Au niveau domestique, la *PBoC* a dévoilé mercredi des mesures politiques radicales, notamment des baisses de taux d'intérêt, pour soutenir la croissance dans un contexte d'escalade des pressions commerciales. Les gains ont été menés par les valeurs de consommation et de technologie, tandis que les financières ont été à la traîne. Cependant, la hausse a été limitée par les inquiétudes concernant la réticence de Pékin à introduire de nouvelles mesures budgétaires. La prudence s'est également accrue avant les principales données économiques chinoises, notamment les chiffres du commerce d'avril et les rapports sur l'inflation.

Le **S&P/ASX 200** est en hausse de 0,2% alors que la prudence du marché s'installait après les déclarations de Powell. Ajoutant au malaise des investisseurs australiens, le président américain Donald Trump a déclaré qu'il ne réduirait pas les droits de douane sur la Chine comme condition préalable à la reprise des négociations commerciales.

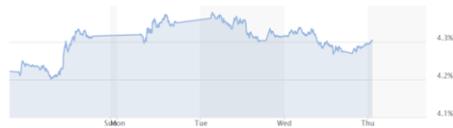
Le **KOSPI** gagne 0,5%, prolongeant ses gains pour la troisième séance consécutive pour rester à l'intérieur de ses plus hauts niveaux depuis six semaines. L'indice a suivi les gains de Wall Street mais les investisseurs sont « prudemment optimistes » avant les négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine en Suisse ce week-end. Au niveau domestique, le gouvernement prévoit d'exécuter 70% du budget supplémentaire de 13 800 Mds de wons dans les trois mois pour soutenir rapidement l'économie et les exportateurs, a déclaré le ministère des Finances. Parmi les poids lourds de l'indice, les fabricants de puces ont mené la progression, notamment Samsung Electronics (+ 0,7%) et SK Hynix (+ 1,9%), suivant son homologue américain Nvidia après des informations sur l'assouplissement des restrictions commerciales des puces. Les constructeurs navals ont également poursuivi leur progression, comme Hyundai Heavy Industries (+ 1,6%) et Korea Shipbuilding and Offshore Eng'g (+ 1,3%).

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 Index* est, dans un premier temps, resté très sage, autour des 99,5 en attendant Powell, mais il a bondi à 99,92 sur la publication du communiqué final annonçant un risque de *stagflation*. Ensuite, durant la conférence de presse de M. Powell, il est retombé autour des 99,7. Les cambistes digèrent la communication de la banque centrale, qui a maintenu ses taux directeurs stable, comme prévu, mais a déclaré que l'incertitude concernant les perspectives économiques s'était encore accrue et que les risques de hausse du chômage et de l'inflation avaient augmenté. Lors de la conférence de presse, Jerome Powell, a déclaré que la banque centrale n'avait pas besoin de se précipiter pour ajuster les taux d'intérêt. Pourtant, les investisseurs sur le marché monétaire continuent d'anticiper trois baisses de taux cette année ! Au final, les mouvements de changes restent donc limités. Ce matin, l'euro est à 1,1326 \$ contre 1,1344 \$ hier matin. Le Yen est à 143,64 yens pour un dollar. Toutefois, ce matin, la livre sterling a bondi, entraînant le dollar australien dans son sillage, après que le président américain **Donald Trump a déclaré qu'il annoncerait « un accord commercial majeur » plus tard dans la journée. Selon le New York Times, il s'agirait du Royaume-Uni.** La semaine dernière, M. Trump avait déclaré qu'il avait des accords commerciaux « potentiels » avec l'Inde, la Corée du Sud et le Japon. La Livre gagne 0,4% alors même que la Banque d'Angleterre devrait annoncer une baisse de 25 pb de son taux directeur plus tard dans la journée.

L'or profite, un peu, du manque de visibilité sur l'économie américaine de la banque centrale. Dans un premier temps, sur le communiqué, les cours de l'or ont reculé, de 3 400 \$ à 3 375 \$, avant de rebondir sur les propos de M. Powell, à 3 415 \$. Finalement, il fluctue, ce matin, autour de 3 405 \$. La persistance des incertitudes commerciales sont aussi un soutien à l'or. Le président Trump a déclaré qu'il n'envisagerait pas de réduire les droits de douane de 145% imposés par les Etats-Unis à la Chine pour faire avancer les négociations sur la guerre commerciale avec Pékin, avant une réunion prévue entre des responsables américains et chinois en Suisse, ce qui a refroidi les espoirs d'une percée.

Sur le marché obligataire, les taux à 10 ans du Trésor américain sont restés très calmes sur la séance d'hier, fluctuant entre 4,31% et 4,33% avant la décision de *FOMC*. Ils sont tombés de 4,32% à 4,27% sur les déclarations de M. Powell, mais ce matin, en Asie, ils sont remontés à 4,30%, soit à 1 pb de leur niveau d'hier matin ! Pourtant, les membres du *FOMC* ont parlé d'incertitude concernant les perspectives économiques et de risque de *stagflation*, mais Jerome Powell, a déclaré qu'il était trop tôt pour déterminer si l'inflation ou le chômage seraient la plus grande préoccupation. Les investisseurs obligataires ont donc décidé, aussi, de ne rien faire... Avant les déclarations de M. Powell, les marchés obligataires européens ont clôturé en hausse : - 6,9 pb pour les Bunds à 10 ans, à 2,475%, - 6,5 pb pour l'OAT à 3,194%, - 7,1 pb pour les taux italiens, à 3,551%, et - 5,7% pour les Bonos espagnols, à 3,134%. Enfin, les *Gilts* se détendent de 5,7 pb, à 4,463% en attendant la décision de la *BoE*, aujourd'hui.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les prix du pétrole ont chuté de plus de deux dollars lors de la séance précédente. L'incertitude sur l'issue des négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine brouille encore les anticipations des investisseurs sur la demande à venir. Les contrats à terme sur le Brent sont passés de 63,13 \$ à 61,11 \$ en fin de séance, pour revenir, ce matin, à 61,51 \$. Le *West Texas Intermediate* américain remonte, ce matin, de 0,7% à 58,51 \$ mais hier, il est passé de 60,0 \$ à 57,98 \$ au plus bas. Les deux contrats ont chuté de 1,7% sur la séance de mercredi, les

investisseurs doutant que les négociations commerciales à venir aboutissent à une percée. Le secrétaire américain au Trésor, Scott Bessent, rencontrera le plus haut responsable économique chinois le 10 mai en Suisse pour négocier une guerre commerciale qui perturbe l'économie mondiale. **Le président américain Donald Trump a suggéré mercredi que la Chine avait initié les négociations commerciales, ajoutant qu'il n'était pas disposé à réduire les droits de douane américains sur les produits chinois pour amener Pékin à la table des négociations. M. Bessent a déclaré que les négociations à venir constituaient un début et non des discussions « avancées ».** Ajoutant aux inquiétudes liées à la faiblesse de la demande, les stocks d'essence américains ont augmenté la semaine dernière, ce qui a renforcé les craintes des analystes quant à une consommation qui ne progresse pas alors que les Etats-Unis entrent dans la période de forte demande estivale à la fin du mois, la *driving season*. Les stocks commerciaux de brut ont chuté d'environ 2 millions de barils sur la semaine du 2 mai, alors que les analystes s'attendaient à une baisse d'environ 1,9 million de barils. Au total et hors réserve stratégique, les stocks ont atteint 438,4 millions de barils. Cette diminution peut être attribuable au niveau d'activité des raffineries américaines, qui a augmenté avec un taux d'utilisation de leurs capacité à 89% la semaine passée, contre 88,6% lors de la période précédente, à leur plus haut niveau depuis début janvier. En outre, les importations de brut ont augmenté (+ 10,2%), tandis que les exportations ont très légèrement reflué (- 2,8%). Mais, selon l'*EIA*, la demande d'essence a reculé de plus de 4%, malgré l'approche de l'été.

Au sommaire du « 24h »

Powell : il est sage de ne rien faire !

- La banque centrale américaine a laissé inchangé ses Fed funds à 4,25%-4,50% pour une troisième réunion consécutive, conformément aux attentes. Les membres du FOMC adoptent une approche attentiste face aux impacts potentiels sur l'économie de la hausse des droits de douane du président Trump.
- M. Powell a insisté sur l'incertitude dans le scénario économique des prochains mois : 1) les « soft data », comme la confiance des ménages, traduisent des craintes mais elles ne se sont pas encore produites, 2) l'inflation liée à la hausse des droits de douane pourrait être ponctuelle ou plus durable, 3) la lecture des indicateurs économiques sera compliquée du fait de la réaction des agents économiques, comme le mouvement de stockage/déstockage des entreprises ou les achats anticipés des ménages. La croissance va être volatile.
- Pour le moment, l'économie américaine est « solide » et la politique monétaire est légèrement restrictive. L'inflation reste quelque « peu élevée ». La banque centrale ne prend donc pas un risque important dans son « wait and see ». Elle n'a pas de raison d'agir de manière préventive face aux incertitudes actuelle sur le scénario économique. Mais, dans les prochains mois, la banque centrale pourrait potentiellement devoir faire face à un scénario de « stagflation » et devoir choisir entre son objectif sur l'emploi ou sur l'inflation. Les risques d'une hausse du chômage et de l'inflation ont augmenté. Pour le moment, aucune décision n'est prise.
- Au final, Jerome Powell défend une posture « patiente et vigilante », tout en soulignant que potentiellement la banque centrale pourrait avoir des difficultés à concilier ses deux objectifs dans les prochains mois. Il réaffirme l'indépendance de la Banque centrale, tout en reconnaissant les limites et les leçons à tirer des erreurs des politiques monétaires passées. L'incertitude est aussi sur la politique monétaire à tenir dans les prochains mois.

Les US en actions :

- En bref : Tesla (+ 0,3%), WW International (- 43,0%), Microsoft (+ 0,01%), Exxon Mobil (- 0,1%), Marvell Technology (- 8,0%), Apple (- 1,1%), Alphabet (- 7,3%).
- Publication de résultats : Rockwell Automation Inc (+ 11,9%), Walt Disney Co (+ 10,8%), Uber (- 2,5%), Advanced Micro Devices (+ 1,8%), Super Micro-Computers (- 1,4%).
- Après clôture des marchés : Google (+ 0,5%), ARM Holdings (- 11,6%).

Market Mover :

- L'Union Européenne annoncera, aujourd'hui, ses prochaines actions face aux droits de douane américains, tout en poursuivant les négociations jusqu'à la fin de la trêve le 8 juillet.
- L'UE accélère ses négociations commerciales avec l'Asie pour réduire sa dépendance aux États-Unis et renforcer sa présence économique dans la région.

Banques centrales :

- La banque centrale nationale de Pologne a abaissé son taux d'intérêt directeur à 5,25%, comme prévu, pour marquer la première baisse depuis octobre 2023. La banque centrale a déclaré que d'autres décisions dépendraient de l'inflation et de l'activité économique.
- La banque centrale du Brésil a relevé son taux Selic de 50 pb à 14,75% en mai, dans le but de rapprocher l'inflation de l'objectif. Le Comité demeure prudent et prêt à ajuster sa politique en fonction de l'évolution de la situation, l'environnement extérieur restant défavorable et particulièrement incertain.

Actualité :

- Le Hamas exige un accord global pour mettre fin à la guerre à Gaza, alors que les frappes israéliennes continuent et que la situation humanitaire se détériore. Des experts de l'ONU alertent sur un risque de génocide, appelant à une intervention internationale urgente.
- Malgré un cessez-le-feu avec les Etats-Unis, les Houthis continueront de cibler les navires israéliens en mer Rouge, excluant Israël de l'accord.
- Ce 8 mai, la Russie a instauré une trêve unilatérale de trois jours en Ukraine, rejetée par Kiev qui réclame un cessez-le-feu de 30 jours. Malgré cette pause, les hostilités se sont poursuivies, avec des frappes aériennes des deux côtés, notamment à l'approche des célébrations du 9 mai à Moscou.
- Friedrich Merz et Emmanuel Macron s'engagent à relancer le partenariat franco-allemand, en mettant l'accent sur une coopération renforcée en matière de défense, d'économie et d'immigration, tout en reconnaissant certaines divergences persistantes. Friedrich Merz propose d'assouplir les règles budgétaires européennes pour financer la défense, s'inspirant de la réforme allemande.
- Emmanuel Macron s'est dit favorable à une levée progressive des sanctions européennes contre la Syrie, conditionnée à la stabilisation du pays sous la direction d'Ahmed al-Charaa. Il a également exprimé son intention d'encourager les Etats-Unis à envisager une démarche similaire.
- Des dizaines de milliers de manifestants se sont réunis à Istanbul pour protester contre l'arrestation du maire Ekrem Imamoglu et dénoncer les entraves à sa candidature présidentielle. Le chef de l'opposition, Özgür Özel, a appelé à des élections anticipées, affirmant que la lutte en cours est celle de la démocratie et de la liberté.
- Le Pakistan a promis de venger les 31 morts causés par des frappes indiennes, qualifiées d'acte de guerre. En réponse à une attaque ayant tué 26 touristes au Cachemire, l'Inde a ciblé des sites présumés terroristes, déclenchant des échanges meurtriers et des tensions internationales.
- Depuis près de deux ans, les températures mondiales dépassent régulièrement le seuil de +1,5°C par rapport à l'ère préindustrielle, sans signe d'atténuation malgré la fin d'El Niño. Avril 2025 a été le deuxième mois d'avril le plus chaud jamais enregistré, illustrant une dynamique de réchauffement climatique plus rapide et persistante que prévu.
- Les 10% les plus riches sont responsables de 65 % du réchauffement climatique depuis 1990, exacerbant les événements extrêmes. L'étude appelle à des politiques ciblant ces émetteurs majeurs pour une justice climatique.

Indicateurs Economiques :

- Les ventes dans le commerce de détail, en volume, dans la zone euro, a baissé de 0,1% sur le mois de mars, après une hausse de 0,2% en février et contre une stabilité attendue par le consensus. Sur un an, la croissance du commerce de détail a ralenti à 1,5% en mars, soit le rythme le plus faible depuis juillet 2024 et inférieur aux prévisions de 1,9%.
- Les ventes au détail, en Italie, ont chuté de 0,5% sur le mois de mars, défilant les prévisions d'un gain de 0,2% et inversant un rebond de 0,1% en février. Sur un an, le commerce de détail a chuté de 2,8%, la plus forte baisse depuis février 2021, et plus profonde que la baisse de 1,4% du mois précédent.
- Le PMI de la construction, dans la zone euro, est passé de 44,8 en mars à 46,0 en avril, ce qui indique une baisse continue de l'activité de construction dans l'ensemble de l'Union, bien qu'à son rythme le plus lent depuis février 2023. Le climat des entreprises s'est détérioré avec des perspectives plus pessimistes à 12 mois. Sur le plan régional, le ralentissement de l'Allemagne s'est atténué, la France a connu une contraction légèrement plus prononcée et l'activité de construction de l'Italie est restée globalement stable. En Allemagne, le PMI est passé de 40,3 en mars à 45,1 en avril, son plus haut niveau depuis plus de deux ans, ce qui indique un ralentissement notable du ralentissement du secteur, la plus légère contraction depuis le deuxième trimestre 2023. En France, le PMI s'est établi à 43,6 en avril, soit peu de variation par rapport aux 43,8 du mois précédent, indiquant une nouvelle forte contraction mensuelle et prolongeant le ralentissement du secteur à près de trois ans. En Italie, le PMI est tombé à 50,1 en avril, contre 52,4 en

mars, signalant une activité quasi stagnante après la forte reprise du mois précédent. Au Royaume-Uni, le PMI de la construction est passé de 46,4 en mars à 46,6 en avril, soit le quatrième mois consécutif de contraction.

- Les commandes industrielles, en Allemagne, ont augmenté de 3,6% d'un mois sur l'autre en mars, bien au-dessus des attentes de 1,3% et rebondissant après la stagnation du mois précédent. Il s'agit de la plus forte hausse depuis décembre, avec des hausses généralisées dans tous les secteurs. Les commandes domestiques ont augmenté de 2,0%, tandis que les commandes étrangères ont bondi de 4,7%, sous l'effet d'une demande plus élevée en provenance des pays de la zone euro (+ 8,0%) et des pays n'appartenant pas à la zone euro (+ 2,8%).
- L'emploi salarié, dans le secteur privé, en France, est resté stable au premier trimestre, augmentant de 9 400 emplois, pour atteindre 21,05 millions, après une baisse de 0,3% au cours des trois mois précédents, selon les estimations préliminaires. Sur un an, l'emploi salarié dans le secteur privé a diminué de 0,3%.
- Le déficit commercial de la France s'est réduit à 6,2 Mds € en mars, contre 7,7 Mds € en février et contre 6,9 Mds € attendus. Il s'agit du plus faible déficit commercial en trois mois. Les exportations ont progressé de 5,6% sur le mois, pour atteindre 52,6 Mds €. La croissance des exportations a ralenti, à + 2,8%, vers les Etats-Unis, contre un gain de 8,0% en février. Au niveau des importations, elles ont progressé de 2,3% pour atteindre 58,8 Mds €.
- Les crédits à la consommation, aux Etats-Unis, ont augmenté de 10,17 Mds \$ en mars, rebondissant après une baisse très rare de 0,8 Md \$ le mois précédent et dépassant les attentes d'une augmentation de 9,5 Mds \$. Les crédits renouvelables ont augmenté de 2,3% sur un an, tandis que les crédits non-renouvelables sont en hausse de 1,2%.
- La valeur des véhicules d'occasion, calculé par *Manheim*, pour les Etats-Unis, a bondi de 2,7% en avril, la première hausse en trois mois et la plus forte augmentation depuis juillet 2024, à la suite de l'annonce des droits de douane au début avril. Sur un an, les prix des voitures d'occasion ont augmenté de 4,9%, la plus forte hausse depuis août 2022.
- Le PMI composite, calculé par S&P Global, en Russie, a augmenté à 49,8 en avril, contre 49,1 en mars, son plus bas niveau en plus de deux ans. Le PMI des services s'est établi à 50,1 en avril, inchangé par rapport au mois précédent.
- Le PIB des Philippines a augmenté de 5,4% sur un an, au premier trimestre, en légère hausse par rapport aux 5,3% révisés du trimestre précédent, mais en dessous des prévisions de 5,6%.



en collaboration avec



Ecouter directement le Morning Audio sur le site internet d'Aurel

BGC : <https://www.aurel-bgc.com/fr/morning-audio/451585>

Ce document peut être considéré comme un avantage non-matériel 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 Prudential 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.