

# Market News

## Etudes Economiques & Stratégie

mercredi 28 janvier 2026

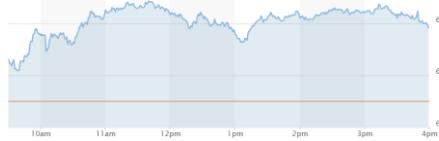
Wall Street ne veut regarder que la « Tech » !

	Matières Premières				Clôture américaine				Indices Futures			
	Price	Change	% Chg	Indices	Price	Change	% Chg	Indices	Price	Change	% Chg	
Crude Oil	62,84	0,45	0,72%	S&P 500	6.979,60	28,37	0,41%	S&P F	7.031,75	23,25	0,33%	
Gold	5.253,60	171,00	3,36%	Dow Jones	49.003,41	-409,99	-0,83%	NASDAQ F	26.245,50	172,5	0,66%	
Silver	115,355	9,40	8,87%	Nasdaq	23.817,10	215,74	0,91%	DJIA F	49.172	13	0,03%	
Chêvre				VIX	16,35	0,20	1,24%					
DXY Index	96,11	-0,110	-0,11%	Secteurs à Wall Street				Asia				
Euro	1.1997	-0,005	-0,37%					% Chg	Nikkei	53.140,90	-192,64	-0,36%
Yen	152,7	0,500	0,33%	Information Technology					Hang Seng	27.760,11	662,16	2,44%
Pound	1,3805	-0,005	-0,32%						Shanghai	4.157,91	18,01	0,43%
Marché obligataire				Utilities				0,99%	Singapore	4.890,44	-23,58	-0,46%
				Energy					Asia Dow	5.632,93	58,12	1,04%
				Consumer Discretionary				0,67%				
				Industrials				0,42%	Europe			
U.S. 10yr	4,237	-1,3		Consumer Staples					Stoxx 600	613,11	3,54	0,58%
Germany 10yr	2,877	0,5		Real Estate				0,33%	CAC 40	8.152,82	21,67	0,27%
Italy 10yr	3,468	0,3		Materials				0,14%	DAX	24.894,44	-38,64	-0,15%
Japan 10yr	2,239	-4,8		Communication Services				0,04%	FTSE MIB	45.440,44	490,12	1,09%
Crypto								0,02%	IBEX 35	17.804,10	123,6	0,70%
Bitcoin USD	88,979	-321	-0,36%	Financials				-0,74%				
Ethereum USD	3.009,74	-0,19	-0,01%	Health Care				-1,66%	FTSE 100	10.207,80	58,95	0,58%

Cours au 28/01/26 7:05 AM

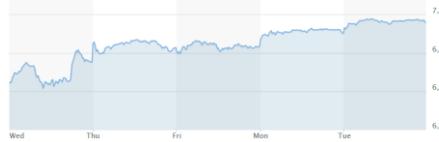
Achevé de rédigé à 7h10

### Indice S&P 500



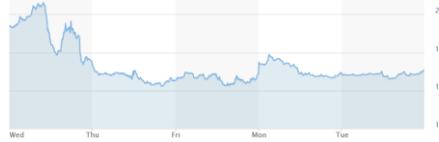
(Source : Marketwatch)

### S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

### VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

### Etats-Unis

La séance d'hier à Wall Street a offert une performance contrastée : les trois principaux indices boursiers ont observé des performances divergentes, dans un contexte mêlant records historiques, choc sectoriel violent et signaux macroéconomiques préoccupants. Le S&P 500 clôture en hausse de 0,4% à 6 979 (+ 28 points). L'indice a ouvert en hausse, à 6 966, et rapidement il a dépassé les 6 980, pour se stabiliser sur ce niveau, frôlant ponctuellement, les 6 989 (record en *intraday*). Par contre, le Dow Jones ouvre la séance en baisse et restera en recul durant toute la séance, pour clôturer, à 49 003 (- 409 points), en baisse de 0,8%. L'indice est lourdement pénalisé par la chute de l'action UnitedHealth (- 19,6%), un poids important dans l'indice, mais aussi par la baisse de Boeing (- 1,6%) ou de Nike (- 2,9%). La meilleure performance reste sur l'indice Nasdaq en hausse de 0,9% à 23 817 (+ 216 points), signant l'une des meilleures clôtures de son histoire grâce à la vigueur persistante des valeurs technologiques et des semi-conducteurs. Le VIX est en hausse de 1,2% à 16,4. Le Nasdaq et le S&P 500 ont donc poursuivi leur ascension vers de nouveaux sommets, malgré l'effondrement du dollar et potentiellement un attentisme naturel de certains investisseurs avant la décision du *FOMC* ou la vague de publications des géants technologiques.

Le principal fait marquant de la séance a été l'effondrement brutal des assureurs santé, déclenché par des informations selon lesquelles l'administration Trump souhaite maintenir quasiment inchangés les taux de remboursement du programme *Medicare* en 2026, avec une hausse moyenne limitée à 0,09%, très en deçà des attentes et des projections du secteur : UnitedHealth Group chute de - 19,6% après avoir en outre publié des prévisions annuelles décevantes, Humana s'effondre de - 21,1%, CVS Health de - 14,2%, tandis que d'autres acteurs comme Elevance Health (- 14,0%) ou Centene (- 10,3%) subissaient également de lourds dégagements. Cette correction illustre la brutalité des ajustements lorsque la visibilité réglementaire se dégrade.

A l'inverse, le Nasdaq a été porté par la flambée des semi-conducteurs et des valeurs liées à l'intelligence artificielle, profitant à plein de la chute du dollar, lequel soutient mécaniquement les perspectives des exportateurs américains. L'indice SOXX a bondi de 2,4% pour inscrire un nouveau record historique, tiré par Micron Technology (+ 5,4%), Broadcom (+ 2,4%) et l'ensemble du complexe technologique, alors que les poids lourds du secteur comme Microsoft (+ 2,2%), Apple (+ 1,1%) ou Amazon (+ 2,6%) à quelques heures de la publication de leurs résultats. Parmi les autres *market movers* de la séance, General Motors a créé la surprise en s'envolant de + 8,8%, après la publication de ses résultats et a relevé ses perspectives pour 2026, tandis que Boeing a cédé - 1,6% après des résultats jugés mitigés malgré un bénéfice ponctuel lié à une cession d'actifs. Dans la logistique, United Parcel Service a terminé quasiment stable (+ 0,2%) malgré des prévisions annuelles solides, alors que son concurrent FedEx gagnait + 2,6%.

Sur le front macroéconomique, la séance a été dominée par des signaux contradictoires mais globalement préoccupants pour la croissance américaine : après une enquête plutôt rassurante de l'Université du Michigan la semaine précédente, l'indice de confiance des consommateurs du *Conference Board* a lourdement chuté en janvier, perdant 9,7 points à 84,5, son plus bas niveau depuis 2014, bien en dessous des attentes du consensus, avec un effondrement du sous-indice des anticipations à 65,1, très en deçà du seuil de 80 souvent associé à un risque de récession, un chiffre qui a contribué à accentuer la pression sur le dollar sans pour autant provoquer de réaction négative durable sur les actions. Cette faiblesse du billet vert s'est accentuée après que Donald Trump s'est montré publiquement peu inquiet de cette glissade.

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

## Asie

Le **Nikkei 225** est en baisse de 0,6% pour se stabiliser autour des 53 000 points, inversant les gains de la session précédente alors que le yen s'est renforcé à des sommets de trois mois, pesant sur les actions japonaises exportatrices. Le yen a augmenté de 4% au cours des trois dernières sessions dans un contexte de spéculations croissantes sur une possible intervention conjointe sur la monnaie américaine-japonaise, tandis que le dollar est resté sous pression. Un yen plus ferme tend à nuire aux perspectives de bénéfices des secteurs japonais à forte exportation et réduit l'attrait des actifs nationaux pour les investisseurs étrangers. Les pertes ont été menées par des marques orientées export, avec Sony Group en baisse de 2,6%, Toyota Motor en baisse de 3,3% et Mitsubishi Heavy Industries en baisse de 2,0%. En revanche, les actions technologiques ont légèrement progressé, soutenues par des gains immédiats des entreprises américaines. Les minutes de la BoJ, de la réunion de décembre, ont montré que les membres du conseil d'administration étaient favorables à la poursuite des hausses des taux si les perspectives de croissance et de prix se maintenaient, tout en conservant une position globalement accommodante. Ils estimaient que l'économie s'était modérément reprise, bien que les profits manufacturiers aient subi des pressions des droits de douane américains. Pourtant, l'impact ne s'était pas largement étendu à l'investissement, à l'emploi ou aux salaires. Les exportations et la production industrielle étaient perçues comme stables, tandis que la consommation privée restait résiliente, soutenue par des gains de revenus et d'emplois, bien que des prix plus élevés pesaient quelque peu. Concernant l'inflation, la plupart des membres s'attendaient à ce que l'IPC sous-jacent ralentisse sous les 2% au cours du premier semestre de l'exercice 2026, à mesure que les coûts alimentaires reculeront et que les mesures gouvernementales limitent les pressions sur les prix. Ils ont convenu que les conditions financières resteraient accommodantes même avec un taux directeur

de 0,75%, notant que les taux réels restent profondément négatifs. Naturellement, sans grande surprise, les prochaines décisions de politique monétaire seront décidées réunion par réunion, sans rythme préétabli, sur la base d'une évaluation attentive des tendances économiques, des prix et des actifs financiers.

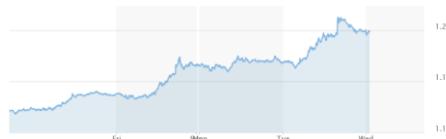
Le **Hang Seng** s'envole de 2,3% tandis que le composite de **Shanghai** affiche une hausse plus modérée, de 0,3%. Les actions à Hong Kong augmentent pour une sixième session et connaissent un plus haut niveau depuis juillet 2021. Le sentiment a été soutenu par une hausse continue des actions continentales après que les bénéfices des entreprises en 2025 aient repris leur croissance pour la première fois en cinq ans et la hausse de Wall Street. Sur le plan intérieur, les exportations et importations de Hong Kong ont toutes deux atteint des niveaux records en décembre, bien que les importations aient augmenté plus rapidement que les exportations. Les actions dans le secteur de la consommation et technologiques ont également enregistré de solides gains. Les marchés continentaux affichent des performances plus mitigées alors que les investisseurs équilibrivent les attentes d'un nouveau soutien politique avec un environnement réglementaire plus strict pour le *trading*. Pékin a indiqué son intention de baisser les taux d'intérêt clés et d'introduire de nouvelles mesures pour stimuler la consommation et contrer les pressions déflationnistes cette année.

Le **KOSPI** prolonge son rallye, grimpant de 1,6%, pour dépasser 5 160 points, et établissant un nouveau record historique, alors que les gains généralisés dans les secteurs clés ont surpassé les menaces tarifaires américaines renouvelées. Les fabricants de puces ont mené cette avancée, les poids lourds de l'indice Samsung Electronics et SK Hynix ayant enregistré des gains de plus de 1%. Parmi les autres gains notables figurent le géant des batteries LG Energy Solution, qui a bondi de plus de 7%, ainsi que les constructeurs automobiles Hyundai Motor (+ 2,4%) et Kia Corp (+ 0,5%). Parallèlement, l'administration Trump exhorte la Corée du Sud à mettre pleinement en œuvre son accord commercial vieux de six mois afin d'éviter que les droits de douane ne montent à 25%. Les responsables américains affirment que Séoul a réalisé des progrès limités, invoquant des retards dans la ratification de l'accord et l'adoption de la législation sur les services numériques. Le représentant américain au commerce a déjà tenu des discussions avec ses homologues sud-coréens, avec de nouvelles discussions prévues à Washington, alors que le président Trump laisse entendre que le différend pourrait être rapidement résolu.

Le **S&P/ASX 200** recule de 0,1% mais l'indice est resté soutenu par des gains dans les valeurs aurifères et du pétrole alors que les prix des matières premières se sont raffermis. Toutefois, le rapport sur l'inflation, au-dessus des attentes a pénalisé l'indice et rendu plus incertain les prochaines décisions de politique monétaire de la banque centrale. Les données solides sur l'emploi de la semaine dernière, et d'inflation du jour, ont poussé les investisseurs à adopter une vision plus belliqueuse sur la RBA. Parmi les meilleurs performants, les entreprises énergétiques ont progressé de 1,4% à leur plus haut niveau depuis septembre, le géant pétrolier Woodside Energy ayant progressé de 1,8% après avoir affiché 3,04 Mds de chiffre d'affaires trimestriels, dépassant les prévisions. Les actions aurifères augmentent de 1% après que les lingots aient atteint un sommet record, tandis que les grands exploitants miniers ont bondi de 1,3% pour une deuxième séance consécutive de sommets historiques. Les géants miniers BHP, Rio Tinto et Fortescue ont progressé entre 0,4% et 1,5%.

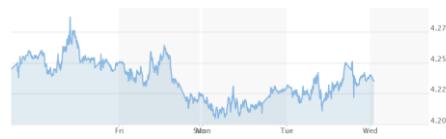
**Les actions indonésiennes chutent fortement ce matin : l'indice JSK Composite perd 7,3%**, après l'annonce de MSCI de geler certains changements concernant les titres indonésiens dans ses indices en raison de préoccupations persistantes sur la transparence des flottants. Le fournisseur d'indices pointe une opacité durable des structures de propriété et de possibles coordinations de transactions, jugées préjudiciables à la bonne formation des prix, malgré de légères améliorations dans les données transmises par l'opérateur boursier. MSCI a décidé de suspendre immédiatement tout nouvel ajout d'actions indonésiennes à ses indices et de geler l'augmentation du nombre de titres accessibles aux investisseurs internationaux afin de limiter les risques. Les autorités de marché indonésiennes assurent être en discussion avec MSCI pour améliorer la transparence des données, mais l'indicateur a averti qu'en l'absence de progrès suffisant d'ici mai, il pourrait réduire la pondération de l'Indonésie dans ses indices de marchés émergents. Tous les secteurs chutent, entraînés par les infrastructures, les biens et les matériaux de base.

#### Change €/\$



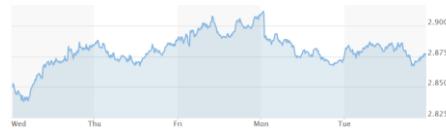
(Source : Marketwatch)

#### Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

#### Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

#### Changes et Taux

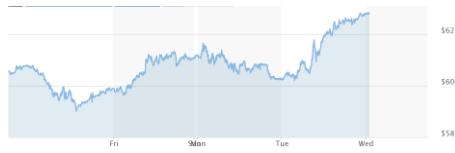
Sur le marché des changes, le *Dollar Index* est passé de 97,1 à un plus bas à 95,7 (passant de 96,2 à 95,7 sur les déclarations du président américain), avant de rebondir et se stabiliser, ce matin, autour des 96,0/96,2 en Asie. Le président Trump a déclaré ne pas s'inquiéter de la récente baisse de la monnaie, ajoutant qu'elle n'avait pas trop chuté. Ces propos ont renforcé la perception du marché selon laquelle l'administration est à l'aise avec un dollar plus faible, car cela rend les exportations plus compétitives. Le dollar a également été sous pression par une incertitude politique accrue à Washington, notamment les menaces renouvelées de Trump de prendre le contrôle du Groenland et les critiques de l'indépendance de la banque centrale. De plus, les spéculations croissantes sur une possible intervention conjointe sur la monnaie américaine japonaise pour soutenir le yen pesaient davantage sur le dollar. La banque centrale américaine devrait maintenir les taux d'intérêt inchangés, bien que les inquiétudes concernant son indépendance vis-à-vis de la pression politique restent au cœur. Les spéculations se sont intensifiées selon lesquelles un nouveau président de la banque centrale pourrait être annoncé dès cette semaine, le président Trump étant largement attendu pour un candidat plus conciliant. Le dollar a également été alourdi par des craintes renouvelées d'une fermeture du gouvernement après que les dirigeants démocrates ont menacé de bloquer le budget, s'il incluait des allocations supplémentaires pour la Sécurité intérieure. Ce matin, l'euro est à 1,1990 \$, après avoir touché les 1,205 \$ et la livre à 1,3797 \$.

Sur le marché obligataire, les taux à 10 ans américains ont fluctué entre 4,22% et 4,25%, avec un plus haut hier à 4,252%, malgré des indicateurs économiques mitigés, pour revenir, ce matin, autour des 4,24% en Asie. Les investisseurs attendent la décision de la banque centrale de maintenir ses taux d'intérêt stables. Ils se concentreront sur toute orientation concernant le calendrier de la prochaine baisse des taux durant la conférence de presse de Powell. Mais, les investisseurs doivent aussi faire face à la crainte d'une nouvelle fermeture du gouvernement après que les dirigeants démocrates ont menacé de bloquer un budget et la chute du dollar, à des plus bas niveaux en quatre ans suite aux déclarations de Trump, est une pression supplémentaire sur les taux longs qui dépendent de l'appétit des non-résidents pour les *T-Notes*. De fait, la demande a été jugée décevante lors de l'adjudication de 70 Mds \$ de *Treasuries* à 5 ans. Le ratio de couverture (*bid-to-cover*) s'est établi à 2,34x, en dessous de la moyenne des dix dernières adjudications, qui ressort à 2,40x. Les pertes sur les *T-notes* ont été limitées par la baisse inattendue de l'indice de confiance des consommateurs en janvier, tombé à son plus bas niveau depuis 11 ans et demi. En Europe, les Bunds à 10 ans de l'Allemagne ont connu une séance volatile,

entre 2,86% et 2,89%, pour finalement clôturer à 2,877% (+ 0,5 pb), quasiment inchangé en 24h. Les investisseurs digéraient l'accord commercial historique finalisé entre l'Union Européenne et l'Inde, dans un contexte de tensions commerciales mondiales croissantes. L'accord vise à stimuler les marchés dans un contexte de droits de douane américains et de contrôles à l'exportation chinois, couvrant un quart du PIB mondial et créant une zone de libre-échange couvrant deux milliards de personnes après près de deux décennies de négociations. Les investisseurs ont également été secoués par la menace du président américain Donald Trump d'augmenter les tarifs sur les produits sud-coréens, suite à des avertissements similaires adressés au Canada et à l'Europe plus tôt ce mois-ci. Les investisseurs attendent désormais les principales annonces économiques, notamment l'inflation *flash* de janvier allemande et le PIB du quatrième trimestre. Les taux à 10 ans français reculent de 0,8 pb à 3,436%. Les taux italiens sont à 3,468% (+ 0,3 pb) et espagnols à 3,24% (+ 1,6 pb). Les *Gilts* à 10 ans, au Royaume-Uni, se sont établis à 4,534% (+ 3,6 pb). Les données du *British Retail Consortium* ont montré que les prix des magasins ont augmenté de 1,5% en janvier sur un an, la plus forte hausse depuis février 2024 et bien au-dessus des attentes de + 0,7%. Cette statistique a ravivé les inquiétudes concernant une inflation persistante, limitant potentiellement la possibilité pour la Banque d'Angleterre de baisser les taux d'intérêt dans les mois à venir. Les taux à 10 ans au Japon sont autour de 2,27%, après la publication des minutes de la réunion de politique monétaire de la Banque du Japon en décembre. Elles ont indiqué que les membres du conseil d'administration étaient favorables à la poursuite des hausses de taux si les tendances économiques et des prix correspondaient aux prévisions (cf. ci-dessus).

L'or a dépassé les 5 200 \$ l'once, et fluctue ce matin autour des 5 235 \$ (+ 3,0%), atteignant de nouveaux records alors qu'une forte baisse du dollar alimente la demande des investisseurs pour des métaux refuges. L'or a profité des déclarations du président américain, Donald Trump. Il a déclaré qu'il ne s'inquiétait pas de la récente chute du dollar alors qu'il est à son plus bas niveau depuis quatre ans, ce qui indique que l'administration est à l'aise avec un dollar plus faible pour soutenir la compétitivité des exportations. Les incertitudes politiques à Washington, notamment les menaces de droits de douane de Trump contre d'autres pays et les attaques contre l'indépendance de la banque centrale, ont renforcé la montée des métaux précieux. Par ailleurs, si le *FOMC*, ce soir, devrait largement maintenir des taux d'intérêt stables, les investisseurs seront concentrés sur toute orientation concernant le calendrier de la prochaine baisse des taux. L'or a également bénéficié d'achats robustes par la banque centrale et de la poursuite des flux d'ETF. Le métal jaune a bondi d'environ 20 % depuis le début de l'année, tandis que l'argent a bondi de près de 60%.

## Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

## Pétrole

Les cours du pétrole sont en hausse sur la séance d'hier, poussés par la production toujours restreinte dans le principal champ pétrolier du Kazakhstan et la chute du dollar. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en mars, a avancé de 3,0% à 67,57 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison le même mois, a gagné 2,9% à 62,39 \$. La production du principal champ pétrolier du Kazakhstan a progressivement repris lundi, plus d'une semaine après un incendie qui a mis à l'arrêt le site, a annoncé son exploitant, l'entreprise Tengizchevroil (TCO). Mais, il semble qu'elle restera bien en deçà de la capacité normale pendant plusieurs semaines encore avec un site qui fonctionne qu'à environ 50% de ses capacités. Les analystes estiment que le marché a été privé d'environ un million de barils de pétrole kazakh par jour avec l'interruption de production. Le secteur pétrolier du pays est déjà sous

tension depuis plusieurs mois en raison des attaques ukrainiennes sur les infrastructures russes, dont dépend Astana pour exporter ses hydrocarbures. Les cours grimpent aussi en raison de l'affaiblissement du dollar. En une semaine, la devise a perdu plus de 2% et elle s'affiche à un plus bas depuis plus de quatre ans face à l'euro. Le pétrole devient moins cher pour les autres pays lorsque le billet vert recule, ce qui accroît la demande. Les opérateurs ont aussi le regard tourné vers le golfe Persique, par lequel transite la majorité du pétrole mondial, après l'annonce lundi soir par le *Wall Street Journal* de l'arrivée du porte-avions USS Abraham Lincoln et de plusieurs navires de guerre américains au Moyen-Orient. Les Etats-Unis pourraient utiliser ces moyens militaires supplémentaires pour frapper l'Iran au moyen de missiles de croisière Tomahawk, a indiqué un responsable de la défense cité par le journal. Enfin, les investisseurs s'interrogent sur les conséquences pour la production américaine de la tempête hivernale qui a balayé une large partie des Etats-Unis. Le Texas, de loin l'Etat le plus important pour la production pétrolière américaine, a été touché. Les estimations officielles des pertes de production liées aux conditions météorologiques ne sont pas encore disponibles.

---

Ce document est un extrait du *Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics* et peut être considéré comme un avantage non-monétaire 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](http://www.aurel-bgc.com)