

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

vendredi 30 janvier 2026

Les "Buy the dip" sont en intraday !

Matières Premières				Clôture américaine				Indices Futures			
	Price	Change	% Chg	Indices	Price	Change	% Chg		Price	Change	% Chg
Crude Oil	64.38	-1.04	-1.59%	S&P 500	6,968.01	-9.02	-0.13%	S&P F	6,948.00	-44.75	-0.64%
Gold	5,222.30	-132.50	-2.47%	Dow Jones	49,071.56	55.96	0.11%	NASDAQ F	25,791.75	-207.5	-0.80%
Silver	110.31	-4.12	-3.60%	Nasdaq	23,865.12	-172.33	-0.72%	DJIA F	49,882	-268	-0.59%
Changes				VIX	16.66	0.53	3.24%				
DXY Index	96.55	0.260	0.27%	Secteurs à Wall Street				Asie			
Euro	1.1922	-0.005	-0.43%	Communication Services	2.93%			% Chg Nikkei	53,367.41	-8.19	-0.02%
Yen	153.84	0.740	0.48%	Real Estate	1.42%			Hang Seng	27,413.25	-554.84	-1.98%
Pound	1.3753	-0.006	-0.42%	Financials	1.11%			Shanghai	4,126.28	-31.7	-0.76%
Marché obligataire				Energy	1.08%			Singapore	4,827.15	-2.66	-0.06%
U.S. 10yr	4.271	3.1		Industrials	1.02%			Asia Dow	5,635.19	-2.96	-0.05%
Germany 10yr	2.843	-1.5		Materials	0.14%			Europe			
Italy 10yr	3.449	-1.2		Utilities	0.08%			Stoxx 600	607.14	-1.37	-0.23%
Japan 10yr	2.245	-1.1		Consumer Staples	-0.03%			CAC 40	8,071.36	4.68	0.06%
Crypto				Health Care	-0.27%			DAX	24,309.46	-513.33	-2.07%
Bitcoin USD	82,289	-1,801	-2.14%	Consumer Discretionary	-0.64%			FTSE MIB	45,075.60	-63.13	-0.14%
Ethereum USD	2,717.15	-97.6	-3.47%	Information Technology	-1.86%			IBEX 35	17,599.70	-17.9	-0.10%
								FTSE 100	10,171.76	17.33	0.17%

Achévé de rédigé à 7h40

Etats-Unis

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



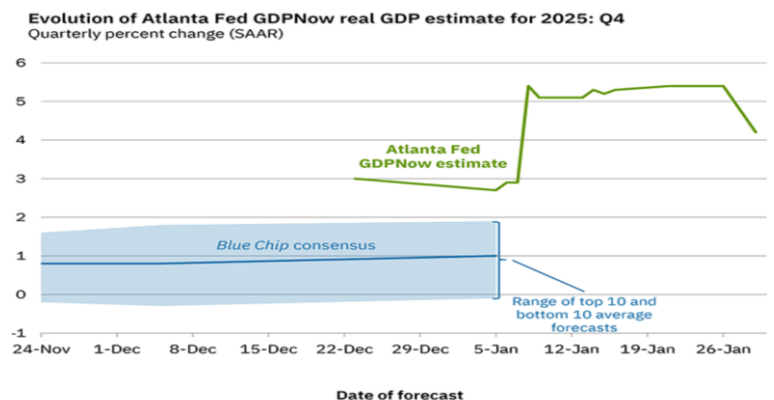
(Source : Marketwatch)

La séance d'hier a été marquée par un spectaculaire retour des acheteurs en seconde partie de la séance, qui a permis aux indices américains d'arracher une clôture proche de l'équilibre alors que, quelques heures plus tôt, le scénario d'une franche correction paraissait s'imposer. L'indice S&P 500 a débuté la séance légèrement en hausse par rapport à la veille, à 6 978, mais rapidement, l'indice a chuté pour toucher les 6 871 (- 1,5%) et fluctuer ensuite autour des 6 900 points, mais progressivement, l'indice est remonté vers les 6 950 pour clôturer, après une dernière accélération dans les dernières minutes, à 6 969 (- 9 points), limitant son recul à - 0,1%. L'indice Nasdaq recule que de 0,7% à 23 685 (- 172 points), après avoir perdu jusqu'à 2,5%, et le Dow Jones reste dans le vert, en hausse de 0,1% à 49 072 (+ 56 points). Le VIX est, toutefois, en hausse de 3,2% à 16,9, après un plus haut de séance à 19,7 (+ 20%). La séance a été dominée par une succession de mouvements violents et contradictoires sur les grandes capitalisations technologiques et un contexte de craintes géopolitiques persistantes autour du Proche-Orient, de menaces de nouvelles tensions commerciales et de nervosité liée aux discussions budgétaires à Washington.

Sur le front des valeurs, la journée a été largement polarisée par l'effondrement de **Microsoft**, qui a plongé de près de 10% à la clôture après la publication de résultats trimestriels pourtant supérieurs aux attentes en termes de bénéfices mais entachés par une croissance jugée décevante de l'activité cloud **Azure** et, surtout, par une nouvelle envolée des dépenses liées à l'intelligence artificielle, ravivant la crainte que les investissements massifs consentis dans l'IA ne mettent plus longtemps que prévu à se traduire en profits. Cette chute, la plus sévère pour le titre depuis mars 2020, a entraîné dans son sillage une large partie du compartiment logiciel et technologique, avec des replis marqués de **ServiceNow** (- 9,9%), **Atlassian** (- 10,7%), **HubSpot** (- 11,2%), **Workday** (- 7,7%) ou encore **Pegasystems** (- 9,6%), si bien que près de **60% des valeurs du Nasdaq ont terminé la séance dans le rouge**, illustrant l'ampleur de la défiance vis-à-vis du thème de la croissance à tout prix. A l'inverse, **Meta Platforms** est en hausse de + 10,4%, portée par des perspectives de chiffre d'affaires nettement supérieures

aux attentes et par l'idée que, dans son cas, l'augmentation spectaculaire des dépenses d'investissement dans l'IA pourrait s'accompagner d'une croissance suffisamment robuste pour justifier l'effort financier. Ce contraste entre Microsoft et Meta a cristallisé le débat central de la séance autour de la rentabilité future de l'IA et a contribué à une volatilité *intraday* rarement observée ces derniers mois. D'autres valeurs industrielles et technologiques ont également soutenu le Dow Jones, à l'image d'**IBM**, qui a progressé de + 5,1% après des résultats trimestriels supérieurs aux attentes, ou de **Honeywell** (+ 4,9%) et **Caterpillar** (+ 3,4%), tandis que **Tesla** a reculé de - 3,5% après avoir annoncé son intention de presque doubler ses dépenses d'investissement en 2026, ravivant les interrogations sur la discipline financière du groupe. **Apple** (+ 0,7%) a terminé en légère hausse avant la publication de ses résultats après la clôture.

Sur le plan macroéconomique, même si ces indicateurs ont été relégués au second plan par la saison des résultats, plusieurs statistiques ont néanmoins retenu l'attention, à commencer par la forte dégradation du déficit commercial américain en novembre, qui s'est creusé à 56,8 Mds \$, bien au-delà des attentes, en raison d'un recul marqué des exportations et d'une hausse des importations, notamment en provenance du Mexique, de Taïwan et du Vietnam, avec en toile de fond des flux atypiques d'or et d'argent qui accentuent la volatilité mensuelle de la balance commerciale. Les données sur la productivité ont en revanche été accueillies plus favorablement, la productivité non-agricole ayant progressé de 4,9% en rythme annualisé au troisième trimestre, permettant une baisse des coûts unitaires salariaux (CSU) de 1,9% malgré une hausse de près de 3,0% des salaires horaires, un signal rassurant quant aux pressions inflationnistes. Le marché du travail a livré un message plus nuancé, avec 209 000 nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage, légèrement au-dessus des attentes, mais des inscriptions continues retombées à un plus bas de six mois, confirmant la résilience globale de l'emploi. A la suite de ces publications, et en particulier de la forte dégradation de la balance commerciale américaine, le modèle *GDPNow* de la *Fed* d'Atlanta a sensiblement révisé sa prévision de croissance pour le quatrième trimestre 2025 : l'estimation de la progression annualisée du PIB réel a été abaissée de 5,4% à 4,2%, une correction notable mais qui laisse malgré tout apparaître une dynamique économique encore très robuste. Cette révision à la baisse s'explique principalement par la contribution nettement moins favorable du commerce extérieur, désormais estimé à seulement 0,65 point contre près de 1,9 point auparavant. Dans le détail, l'impact négatif de la balance commerciale a plus que compensé une légère amélioration de la composante investissement privé, dont la croissance anticipée a été relevée, ainsi qu'une consommation des ménages toujours solide mais marginalement revue en baisse.



Les investisseurs ont dû composer avec des facteurs politiques et géopolitiques anxiogènes, entre les discussions de dernière minute pour éviter une paralysie partielle de l'administration fédérale américaine, les menaces de nouvelles barrières douanières et la remontée des tensions au Moyen-Orient, lesquelles ont soutenu les prix du pétrole et, par ricochet, les valeurs énergétiques.

Au total, cette séance a offert un condensé des fragilités actuelles du marché américain, partagé entre des fondamentaux macro encore solides, une saison de résultats globalement favorable, et une nervosité extrême dès lors que la promesse de l'IA semble vaciller, avec, des arbitrages très marquée au sein des grandes valeurs technologiques.

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

Asie

Le **Nikkei 225** est en hausse de 0,1%, prolongeant ses gains pour une quatrième session consécutive. La hausse est menée par de grandes entreprises avant la publication de leurs résultats trimestriels. La société de stockage de données Kioxia Holdings bondit de 8,7% pour atteindre un nouveau record. SoftBank Group et Sumitomo Metal Mining gagnent respectivement 4,3% et 2,1%, les investisseurs anticipant de solides résultats. Hitachi (+ 3,7%) et Fujitsu (+ 5,8%) profite de la publication de résultats positifs. Sur le plan économique, les ventes au détail japonaises ont chuté de manière inattendue en décembre, bien que la production industrielle ait diminué moins que prévu, des signaux mitigés sur l'économie nationale. Sur le mois, l'indice Nikkei 225 devrait gagner de plus de 6%, reflétant la confiance des investisseurs en milieu de saison des résultats.

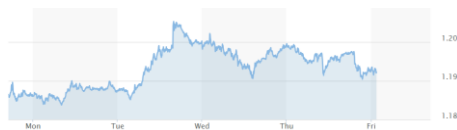
Le **Hang Seng** chute de 1,9% et **Shanghai** recule de 0,6%, mettant fin à une série de sept séances positives pour la place de Hong Kong, avec des pertes généralisées dans tous les secteurs. Les investisseurs ont enregistré des bénéfices après que les marchés ont atteint un sommet de 4 ans et demi lors de la séance précédente, tandis que la prudence a augmenté en vue des données officielles du PMI chinois de janvier prévues pour le week-end. Le sentiment a également été sous pression par la forte baisse des contrats à terme sur les actions américaines, après qu'Apple ait mis en garde contre des « vents contraires » sur les marges imputables à la hausse des prix des mémoires. Au niveau domestique, les autorités auraient supprimé les exigences pour les constructeurs de soumettre des données mensuelles liées aux plafonds de ratio d'endettement, assouplissant ainsi les contraintes de financement imposées en 2020. Les valeurs minières sont pénalisées par la baisse de l'or, l'argent, le cuivre et d'autres métaux.

Le **KOSPI** est en progression de 0,9%, prolongeant sa hausse pour atteindre un nouveau record, grâce aux actions des semi-conducteurs. Les investisseurs se sont précipités sur les grands fabricants de puces après de solides bénéfices du quatrième trimestre et une demande persistante alimentée par l'IA, renforçant les attentes d'une croissance soutenue des produits de mémoire avancée. Parmi les gagnants notables figuraient les fabricants de puces Samsung Electronics (+ 1,8%) et SK Hynix (+ 7,3%), tandis que les baisses ont été menées par Hyundai Motor (- 3,4%), Kia Corporation (- 1,3%), LG Energy Solution (- 1,4%) et Doosan Enerbility (- 2,5%). Les acteurs du marché, cependant, ont adopté une approche prudente dans les secteurs axés sur l'exportation, en particulier l'automobile et l'industrie, s'engageant dans une prise de bénéfices sélective suite à la nouvelle antérieure selon laquelle le président américain Donald Trump avait menacé de remonter les tarifs « réciproques » et droits automobiles sur la Corée du Sud à 25%. De plus, hier soir, le Trésor américain a estimé que la récente dépréciation du won sud-coréen n'était pas cohérente avec les solides fondamentaux économiques de la Corée du Sud, dans le cadre de son rapport semestriel sur

les devises. Selon Washington, la monnaie a subi de fortes pressions fin 2024 après une baisse du taux directeur par la banque centrale et une période d'instabilité politique intérieure, avant de continuer à se déprécier fin 2025, malgré une économie jugée robuste. Cette évaluation intervient après des mesures de soutien mises en place par Séoul en décembre, alors que le won approchait le seuil psychologique de 1 500 pour 1 \$. La monnaie a été pénalisée par les achats d'actions étrangères par les investisseurs sud-coréens et par les inquiétudes liées à de nouveaux investissements américains prévus dans le cadre d'un accord commercial avec l'administration Trump, avant de se redresser récemment pour clôturer à 1. 434 pour 1 \$. Le Trésor précise toutefois qu'aucun partenaire commercial majeur, y compris la Corée du Sud, n'a été jugé coupable de manipulation de devises, même si Séoul reste placée sur une liste de surveillance.

Le **S&P/ASX 200** a clôturé en baisse de 0,7% mais reste en hausse de 1,8% sur le mois. Le repli observé, ce matin, reflète des prises de bénéfices après un mois de janvier solide, la prudence dominant avant la réunion de la *Reserve Bank of Australia* et la saison des résultats. Avant la réunion de la *RBA*, mardi prochain, les marchés monétaires anticipent à plus de 75% la probabilité d'une hausse de 25 pb du taux directeur, actuellement à 3,6%, après un rapport sur l'inflation supérieur aux attentes et une baisse surprise du chômage. Les valeurs aurifères ont chuté de 5,7 % lors de leur pire séance en trois mois, dans le sillage de la baisse des cours de l'or. Le sous-indice a toutefois gagné 11 % ce mois-ci, porté par un rallye spectaculaire du métal jaune. Les minières ont cédé 3,5 %, mais affichent une hausse de 9,7 % sur le mois. Rio Tinto et BHP ont respectivement baissé de 3,5% et 1,8%. Les valeurs financières ont rebondi de 0,5 % après deux séances consécutives de baisse.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché obligataire, les taux à 10 ans américains sont encore très volatils sur la séance d'hier. Ils ont fluctué, dans un premier temps, entre 4,25% et 4,27%, pour chuter à 4,23%, avec le recul de la bourse américains, mais rapidement ils sont remontés et clôturent la séance américaine à 4,24%. Ce matin, les taux longs rebondissent et ils remontent à 4,277%, poursuivant la tendance haussière de cette semaine. Les spéculations, selon lesquelles le président Donald Trump nommera l'ancien gouverneur de la *Fed*, Kevin Warsh, comme prochain président de la banque centrale américaine, agitent les marchés obligataires. Trump a déclaré, jeudi soir, qu'il annoncerait son choix ce vendredi matin. Les investisseurs considèrent M. Warsh, comme le prétendant le plus « belliqueux ». D'autres candidats potentiels, dont le gouverneur fédéral Christopher Waller ou Rick Reider, sont perçus comme des options plus conciliantes. La bonne nouvelle est que **la Maison-Blanche et les démocrates du Sénat sont parvenus à un accord provisoire visant à éviter une fermeture du gouvernement fédéral américain**, à l'approche d'une échéance critique sur le financement budgétaire. **Ce compromis temporaire permet d'assurer la continuité des services publics essentiels pour une période limitée, le temps de poursuivre les négociations sur les points de désaccord**, notamment en matière de dépenses et de priorités politiques. Il s'agit d'une solution transitoire, qui ne règle pas les divergences structurelles entre les parties mais **réduit le risque immédiat d'un « shutdown »**, souvent coûteux sur le plan économique et politiquement sensible. L'adoption définitive de mesures de financement plus durables reste toutefois conditionnée à l'obtention d'un accord plus large au Congrès. La séance sur le marché obligataire européen a été plus calme. Les taux allemands sont restés stables sur la première partie de la séance, et ont suivi les *T-Bonds* dans leur baisse ensuite, pour tomber à 2,83%, avant de légèrement rebondir en fin de séance, à 2,843% (- 1,5 pb sur la

séance). Les taux longs français clôturent à 3,42% (- 0,5 pb), italiens à 3,448% (- 1,3 pb) et espagnols à 3,201% (- 1,7 pb). Les *Gilts* à 10 ans du Royaume-Uni ont reculé de 3,5 pb à 4,517%, au-dessus des 4,55%, le niveau le plus élevé depuis le 20 novembre, alors que les marchés anticipent que la Banque d'Angleterre maintiendra probablement ses taux directeurs suspendus pour un avenir prévisible. Au Royaume-Uni, de nouvelles données *BRC* ont montré une accélération des pressions sur les prix, renforçant les inquiétudes concernant une inflation persistante et limitant potentiellement la marge de manœuvre de la Banque d'Angleterre pour baisser les taux d'intérêt à court terme. Cependant, un récent rallye de la livre sterling, stimulé par une large faiblesse du dollar, pourrait aider à atténuer les pressions inflationnistes importées.

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* a fluctué de manière erratique, passant de 96,11 à 96,64, avant de retomber à 96,17 en fin de séance américaine, mais de rebondir, ce matin en Asie, à 96,57. Toutefois, il reste en bonne voie pour une deuxième baisse hebdomadaire consécutive, alors que les tensions géopolitiques accrues et les politiques changeantes à Washington pénalisent, dorénavant, la confiance des investisseurs dans la monnaie américaine. Donald Trump a signé un décret exécutif imposant des droits de douane sur les biens provenant de pays qui vendent ou fournissent du pétrole à Cuba, une mesure qui renforce la pression sur le Mexique. Cela faisait suite à des menaces antérieures d'imposer un tarif de 25% à la Corée du Sud en raison de retards dans un accord commercial. Il a aussi averti l'Iran de frappes militaires potentielles à moins qu'il ne signe un accord nucléaire. Plus tôt cette semaine, le dollar a touché un plus bas en quatre ans après que Trump ait exprimé peu d'inquiétude quant à sa faiblesse, avant que le secrétaire au Trésor Scott Bessent ne réaffirme l'engagement américain envers une politique solide du dollar. Le billet vert n'a pas pâti de la brusque et inattendue dégradation du déficit commercial des Etats-Unis, à 56,8 Mds \$ en novembre. Ce matin, l'euro recule de 0,3% à 1,1934 \$. Par contre, le yen est à 153,8 yens pour un dollar, en hausse de 0,5%.

L'or est tombé sous les 5 230 \$ l'once, ce matin, en baisse de 2,5%, poursuivant sa baisse de la veille, sur des prises de bénéfices, mais il reste en position pour réaliser un gain mensuel de plus de 20%, sa meilleure performance depuis les années 1980.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole s'apprêtent à enregistrer, aujourd'hui, leurs plus fortes hausses mensuelles depuis des années, sur fond d'escalade des tensions au Moyen-Orient liée à une possible attaque américaine contre l'Iran, qui pourrait perturber l'approvisionnement en provenance de l'un des principaux producteurs de l'OPEP. Les contrats à terme sur le Brent sont en baisse, ce matin, de 18%, après avoir grimpé de 3,4% en clôture hier, leur plus haut niveau depuis le 31 juillet. Depuis le début de l'année, ils sont en hausse de 12,4%. Le contrat de mars expire aujourd'hui, le contrat d'avril, plus actif, est à 69,22 \$. Le brut américain *West Texas Intermediate* (WTI) cède 1,4%, à 64,48 \$ le baril, après avoir gagné 3,4% lors de la séance précédente, pour atteindre son plus haut niveau depuis le 26 septembre. Les tensions se sont intensifiées dans un contexte de renforcement militaire américain au Moyen-Orient. Le président américain Donald Trump a exhorté l'Iran à revenir à la table des négociations et à conclure un accord sur les armes nucléaires, sous peine de faire face à une attaque américaine, ce qui a entraîné une menace de riposte sévère de la part de Téhéran. Une prime de risque supplémentaire est sur le prix du pétrole. L'administration Trump reçoit cette semaine à Washington de hauts responsables de la défense et du renseignement israéliens et saoudiens pour des discussions séparées sur l'Iran, selon deux sources proches du dossier. Des

responsables américains précisent que Donald Trump étudie ses options mais n'a pas encore décidé s'il allait frapper l'Iran. Etant donné l'inflation élevée et les élections de mi-mandat prévues cette année, le président américain pourrait être prudent pour éviter toute hausse incontrôlée des cours du pétrole. Les Etats-Unis et Israël devraient prendre des mesures limitées contre l'Iran à court terme, notamment des actions américaines restreintes et des saisies de pétroliers. De plus, à court terme, des perturbations au Kazakhstan, en Russie et au Venezuela ont affecté une production combinée de 1,5 million de barils par jour en janvier. Il faut rajouter une vague de froid arctique, aux Etats-Unis, qui devrait réduire la production de brut de 340 000 barils par jour ce mois-ci. Le Kazakhstan a indiqué qu'il redémarrerait progressivement le gigantesque champ pétrolier de Tengiz, avec pour objectif de retrouver sa pleine production en une semaine, après trois incendies électriques inexpliqués plus tôt dans le mois qui ont affecté la production de 7,2 millions de barils. Les exportations pétrolières russes ont été perturbées par les mauvaises conditions météorologiques, tandis que le Venezuela a été contraint de réduire sa production après que les forces américaines ont évincé le président Nicolas Maduro du pouvoir en début de mois. Le gouvernement provisoire du pays a approuvé une réforme en profondeur de sa principale loi sur le pétrole. L'administration Trump a également largement assoupli, jeudi, les sanctions visant l'industrie pétrolière vénézuélienne, ce qui pourrait accroître la production de pétrole et de gaz du Venezuela et encourager les investissements.

Les contrats à terme sur l'essence pour livraison au port de New York ont grimpé à environ 1,92 \$ le gallon, atteignant un sommet de dix semaines, entraîné par un risque géopolitique renouvelé autour de l'Iran qui a augmenté les primes de risque sur les marchés de l'énergie et renforcé la pression à la hausse sur les produits raffinés. Cette force s'est manifestée malgré des preuves claires d'une offre abondante. Les données de l'EIA montrent des stocks d'essence considérables, y compris une augmentation d'environ 6,0 millions de barils à la mi-janvier, accompagnée d'une hausse surprise des stocks de distillats. Au-delà des stocks, les dynamiques d'offre à plus long terme restent également confortables, l'AIE projetant que l'offre mondiale dépassera la demande en 2026.



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